



Palmarès Vélite
de la souveraineté économique

2026

Palmarès 2026

de la **souveraineté
économique**

du CAC 40

2026

 VÉLITE

 GROUPE
ADIT

CRÉDITS

Conception, recherches & rédaction : Cabinet Vélite (Groupe ADIT)
Pierre-Marie de Berny, Yolaine Guilhe La Combe de Villers
et Leïko Percie du Sert, direction artistique : Alexandre Le Saulnier
de Saint-Jouan

Codage de l'indice : Frédéric Gonand
(docteur en économie et professeur d'économie à l'Université
Paris Dauphine-PSL; conseiller économique de Christine Lagarde
à Bercy de 2007 à 2011 puis Commissaire de la commission de
régulation de l'énergie)



Fondé en 2009, Vélite est un cabinet français - filiale du groupe ADIT, spécialisé en intelligence économique. Vélite accompagne des grands groupes dans leurs conquêtes de marchés. Les équipes du cabinet aident les décideurs de ces groupes à mieux décoder leurs marchés et gagner des appels d'offres stratégiques (France, Europe, Afrique, Amériques, Moyen-Orient, Asie, Pacifique). Basés à Versailles (78) les consultants de Vélite opèrent sur des marchés mûrs et émergents. Le cabinet met un point d'honneur à servir les intérêts économiques français.

www.cabinet-velite.com
[#EspritDeConquête](https://twitter.com/EspritDeConquête)

EDITO

Dans une guerre économique mondiale qui ne cesse de s'intensifier, **le patriotisme industriel est plus que jamais une stratégie d'avenir et de puissance.** Cette année, notre diagnostic démontre avec force que la fatalité du déclin est un mythe: **L'Europe est une puissance économique majeure, riche d'une diversité sectorielle critique exceptionnelle, mais elle semble être la seule à l'ignorer.** Sur le front technologique, la souveraineté numérique passe enfin du discours à la doctrine, incarnée par le développement d'infrastructures cloud souveraines, l'émergence d'acteurs incontournables dans l'intelligence artificielle, et une alliance européenne des paiements qui commence à défier les monopoles extra-européens.

Notre étude tire en revanche cette année un signal d'alarme sur l'effritement de nos centres de décision. La « tectonique des sièges » menace de vider notre appareil productif de sa substance. **Sous couvert de fusions prétendument paritaires, l'ancrage français recule pour certains de nos fleurons industriels, avec un centre de gravité et une gouvernance qui basculent irrémédiablement hors de nos frontières.** Une fracture tout aussi alarmante frappe notre souveraineté sanitaire, prise en étau entre un nouveau diktat tarifaire américain et une asphyxie fiscale nationale.

PASSAGE À L'ACTE

L'évolution de certains de nos champions de l'innovation est symptomatique : des groupes florissants, mais dont le capital, le marché et l'équipe dirigeante s'éloignent dangereusement de l'Hexagone. L'importance accordée à l'ancrage français du pouvoir dans nos grandes entreprises n'est pas une posture morale : c'est un facteur déterminant de résilience, d'alignement stratégique, mais aussi – les faits l'attestent – de performance économique.

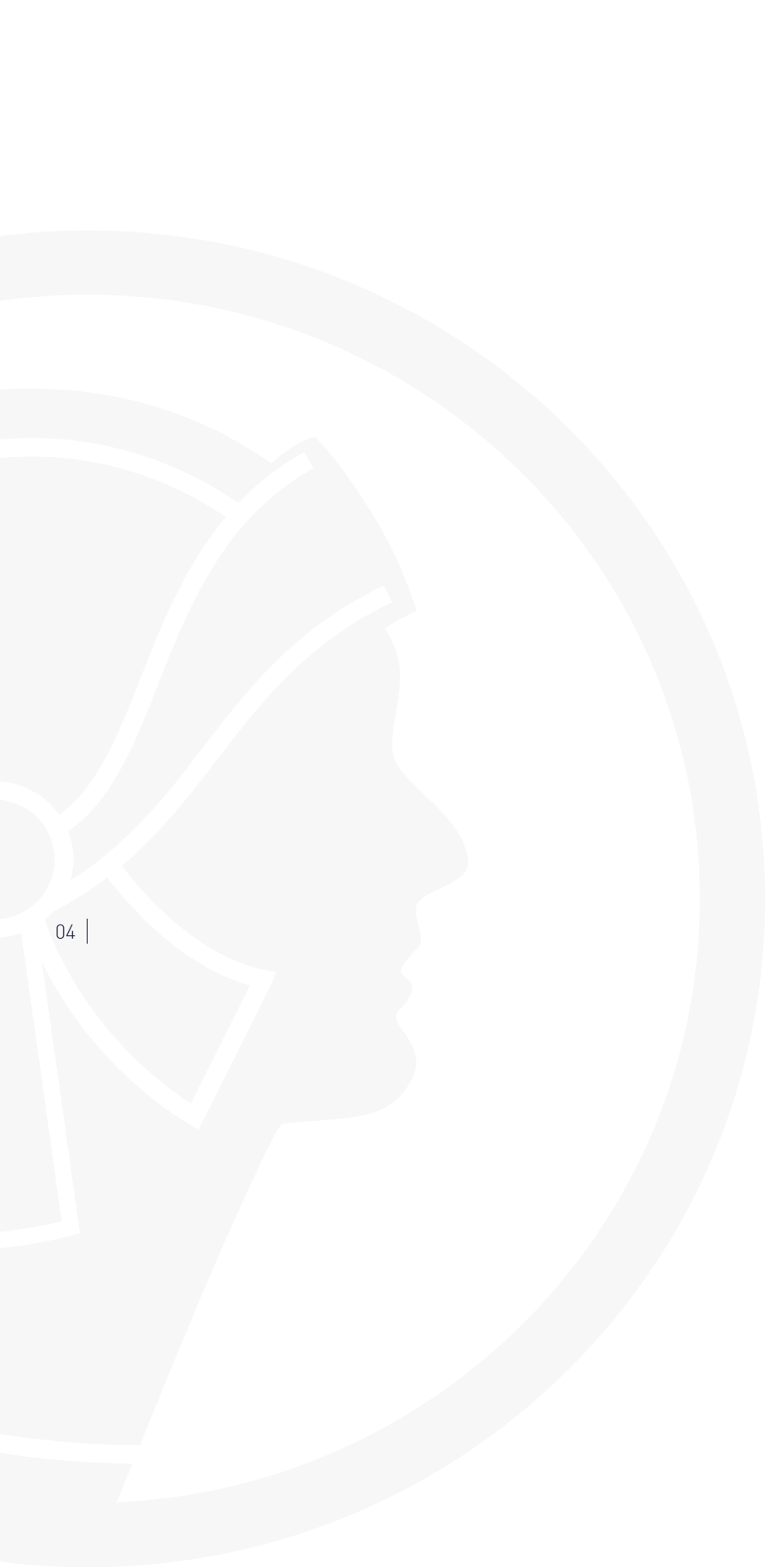
Les véritables obstacles à notre indépendance ne sont ni techniques, ni financiers, ni démographiques ; ils sont d'abord psychologiques et politiques. Le sursaut est possible car nous avons les cartes en main, mais il exige de la part des décideurs économiques une détermination sans faille. Plus que jamais, il est l'heure de capitaliser sur ces atouts **en passant pour de bon à l'action.**

Au nom de toute l'équipe du Groupe ADIT, j'ai le plaisir de vous présenter l'édition 2026 du Palmarès Vélite de la Souveraineté économique.

Bonne lecture !

Pierre-Marie de Berny
Président du Cabinet Vélite (Groupe ADIT)





SOMMAIRE

03	Edito
06	L'Indice Vélite de la souveraineté économique
08	Méthodologie de construction des indicateurs Vélite sur la contribution des entreprises du CAC 40 à la souveraineté économique de la France
10	Tableau synthétique des résultats

I TOP 10 DU PALMARÈS

12

I UN TOP 5 REPRÉSENTATIF DES ATOUTS FRANÇAIS

14

I LES REMONTADAS

16

I LA SOUVERAINETÉ À L'ÉPREUVE DU MÉDICAMENT

18

I PRENDRE DE LA HAUTEUR : LA COOPÉRATION EUROPÉENNE PEUT FONCTIONNER

24

I STELLANTIS DIT ADIEU À LA FRANCE

28

I LA SOUVERAINETÉ NUMÉRIQUE : DU DISCOURS À LA DOCTRINE

32

I L'EUROPE ET LES FORCES QU'ELLE IGNORE

38

I PRÉSENTATION DU GROUPE ADIT

42

1
2
3
4
5
6
7
8

L'Indice Vélite de la souveraineté économique

Le **Palmarès Vélite de la souveraineté économique** est une production interne et indépendante, de sa conception à sa réalisation. Les consultants Vélite ont fourni le travail conceptuel de **création de l'indice**, puis ont effectué les **recherches** et les **analyses** nécessaires au classement des groupes et à la rédaction de ce rapport.

Ce palmarès est ambitieux à au moins deux titres. D'abord il se propose d'analyser et classer quarante groupes d'envergure internationale, tous très différents. Ensuite, ce palmarès entend viser l'objectivité, puisque le rôle du Cabinet Vélite a toujours été d'apporter un regard factuel et neutre dans ses analyses.

Afin de souscrire à ces objectifs, la méthodologie déjà éprouvée avec succès l'année dernière a été reconduite. Avec **5 grands indicateurs**, appuyés par **18 indicateurs de second rang** et **62 indicateurs de troisième rang**, ce sont plus de **2 000 données d'entrée** qui ont été collectées et analysées pendant 5 mois par notre équipe afin d'attribuer leurs scores aux entreprises du CAC 40. **C'est sur cette multitude d'éléments concrets que se fonde l'indice Vélite de la souveraineté économique.**

La souveraineté économique : une approche englobante mais précise.

En ce qui concerne l'approche conceptuelle, nous adoptons la définition suivante de la souveraineté :

« La souveraineté économique consiste à augmenter et protéger la **puissance économique d'un Etat**. Ceci afin de lui assurer un **rôle incontournable** dans les chaînes de valeurs économiques mondiales. Et de telle sorte qu'elle bénéficie à l'**ensemble de sa population et de ses territoires**. »

Dans cette définition transparaissent les trois dimensions constitutives de notre indice, qui nous semblent toutes indispensables :



La dimension offensive

Force d'innovation technologique

La souveraineté économique se doit d'être une notion positive, orientée vers un objectif de conquête de marchés. Nous refusons la vision d'une

souveraineté économique étriquée et exclusivement défensive, qui ne serait qu'un protectionnisme attentiste dirigé contre l'extérieur. De notre point de vue, **la souveraineté économique doit être une obsession active en faveur du développement de la puissance économique française sur la scène mondiale**. Elle est nourrie par une impulsion de **vitalité**, qui est la **capacité du pays et de ses entreprises à se dépasser**.

L'innovation incarne parfaitement cet impératif de progrès technique, condition indispensable de la souveraineté économique.

La force d'innovation technologique est d'abord un élément central de la compétitivité de l'entreprise. **La capacité d'innovation est la clé de voûte des grands groupes** qui doivent faire face à la rude concurrence internationale. Une société incapable d'innover se repose sur ses acquis puis, inévitablement, dépérit. Une fois fragilisée, elle devient une proie facile à la merci des différentes tentatives de prise de contrôle, notamment par des acteurs étrangers. En revanche, **une entreprise innovante est en mesure d'assurer son avenir, de se développer et donc de renforcer la puissance économique française.**

Soft power

Dans notre définition, la souveraineté économique est rattachée à la notion de puissance économique. C'est pourquoi nous prenons en compte cette dernière au sein de nos indicateurs, tout en la divisant selon la terminologie classique de Joseph Nye : *soft power* et *hard power*.

Le *soft power* est un ensemble d'outils que peut mobiliser un Etat pour arriver à ses fins autrement que par la manière forte : **influence, rayonnement culturel, capacité de commandement**, etc. Sans ces outils, l'Etat n'est pas en possession de l'ensemble de ses moyens et sa capacité de libre décision est donc limitée. Par conséquent, renforcer le *soft power* doit être une priorité pour garantir la souveraineté économique de l'Etat. Les entreprises peuvent y participer en contribuant au rayonnement et à l'influence française.

Hard power

Le *hard power* incarne l'autre versant de la puissance. Dans sa conception classique, il regroupe les moyens de coercition que peut utiliser un Etat pour imposer sa volonté. La puissance économique est traditionnellement incluse dans le *hard power* mais nous affinons ici la notion pour considérer uniquement le *hard power* en lien avec la souveraineté économique.

Nous regroupons dans cet indicateur les éléments qui témoignent de la **vigueur économique** de l'entreprise et de sa **capacité à saisir des opportunités à l'étranger**.

La dimension défensive

L'indépendance est le premier mot qui vient à l'esprit quand on parle de souveraineté économique. Si cet indicateur est évoqué après l'aspect offensif, c'est qu'avant de savoir comment la puissance économique est protégée, il faut déjà établir qu'il existe une puissance économique. Les trois indicateurs précédents remplissent cette mission.

Une fois qu'ont été posés le savoir-faire de l'entreprise et sa puissance à la fois par sa contribution au *soft* et au *hard power*, reste la question de la souveraineté de l'entreprise elle-même. **Le groupe est-il capable de s'engager librement, indépendamment au profit de la souveraineté française ? Possède-t-il une inclination particulière en faveur de l'indépendance et de la puissance de l'économie française ?** L'indépendance est l'indicateur phare de notre indice, le ciment qui consolide toutes les dimensions de la souveraineté économique.

La dimension contributive

La souveraineté économique est avant tout un moyen de garantir la prospérité économique de la France et de son territoire. C'est pourquoi, par souci d'équilibre, notre définition ne se cantonne pas à la conquête de marchés internationaux par les grands groupes. La prospérité du territoire français est indétachable de la notion de souveraineté économique.

Cet indicateur est en quelque sorte l'âme de la souveraineté économique. Si celle-ci n'était qu'un outil pour enrichir les multinationales, elle serait vaine. En revanche, **la participation active au développement du territoire et notamment au tissu des PME et TPE qui gravitent autour des sociétés du CAC 40 donne tout son sens au soutien qu'apporte l'Etat aux grands groupes.**

Premiers promoteurs et défenseurs de la souveraineté économique, ces entreprises ont aussi une **responsabilité importante dans la fertilisation économique – et donc sociale – du territoire français.**

Méthodologie de construction des indicateurs Vélite sur la contribution des entreprises du CAC 40 à la souveraineté économique de la France.

Par Frédéric Gonand, professeur d'économie à l'Université Paris Dauphine-PSL



Le calcul des indicateurs à partir de la base de données constituée par le cabinet Vélite utilise une méthodologie standard de l'OCDE pour élaborer des indicateurs institutionnels¹. Cette note résume le mode de calcul des indicateurs. En résumé, la contribution d'une entreprise du CAC40 à la souveraineté économique de la France distingue 5 rubriques principales :

La Force d'innovation technologique de l'entreprise, mesurée à partir de l'activité de R&D de l'entreprise qu'il s'agisse de ses résultats en termes de brevets (*Indicateur 1*) ou des moyens financiers mobilisés (*Indicateur 2*), et de certaines actions de l'entreprise en termes de formation de ses salariés (*Indicateur 3*).

La Contribution à la vitalité économique des territoires et à la solidarité nationale, mesurée à partir du nombre d'emplois créés en France et de son évolution (*Indicateur 4*), de mesures de la solidarité avec les PME françaises (*Indicateur 5*), et de l'intensité de certaines actions sociales (*Indicateur 6*).

La Contribution au rayonnement de la France (ou « *soft power* »), mesuré à l'aide d'index de réputation médiatique (*Indicateur 7*), des actions

de promotion de la langue française (*Indicateur 8*) ou de sponsoring et partenariats à fort rayonnement (*Indicateur 9*).

La Contribution à la puissance économique française (ou « *hard power* ») évaluée à l'aune du rang mondial de l'entreprise sur une activité plus ou moins critique (*Indicateur 10*), de sa capacité d'investissement grâce au cash disponible (*Indicateur 11*), des acquisitions d'entreprises étrangères (*Indicateur 12*) et de ses conquêtes de marchés à l'international (*Indicateur 13*).

L'Indépendance vis-à-vis de puissances étrangères, captée dans des indicateurs de nationalité des détenteurs du capital (*Indicateur 14*) ou du top management (*Indicateur 15*), de capacité de résistance à des OPA (*Indicateur 16*), de localisation des activités critiques (*Indicateur 17*), de protection du patrimoine informationnel (*Indicateur 18*).

Chacun des **18 indicateurs de 2^e rang** est construit selon un ordre croissant sur une échelle de 1 à 10, comme une **combinaison linéaire de plusieurs indicateurs de 3^e rang**, issus de la base de données ouvertes ou estimées par le cabinet Vélite. Chaque indicateur d'une entreprise doit être lu de façon relative au niveau des indicateurs des autres entreprises : en soi, la valeur de 1 ou de 10 n'a pas de signification dans l'absolu – il s'agit d'une métrique de comparaison.

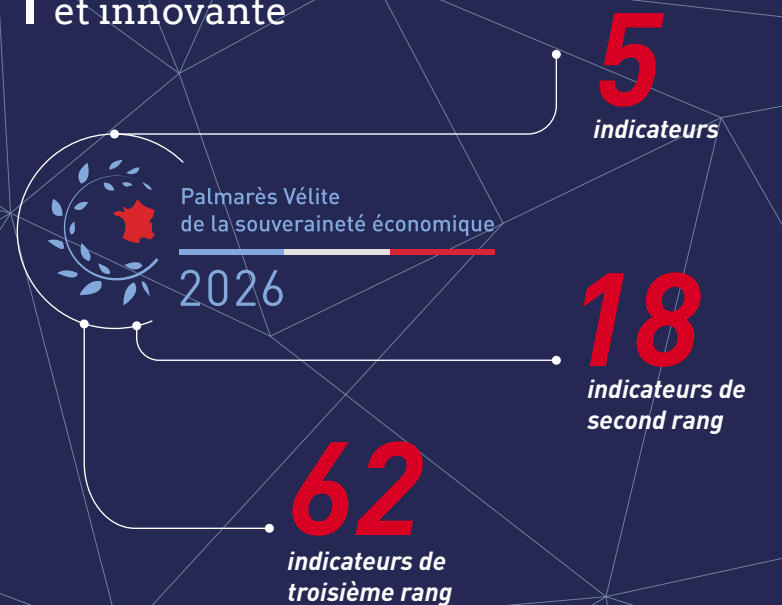
La construction de chacun des **cinq indicateurs de 1^{er} rang** présentés ci-dessus nécessite une évaluation de l'importance relative attribuée aux différents indicateurs de 2^e rang. Les travaux de l'OCDE utilisent généralement une pondération aléatoire en la matière, en raison des différences de cadres institutionnels selon les pays et les années. Le contexte des indicateurs Vélite ne contraint pas à ce choix et les pondérations des indicateurs de 2^e rang peuvent être fixées à l'aide de l'expertise du cabinet Vélite. Cette approche est justifiée dans la mesure où, contrairement à la méthode de l'OCDE sur ce point, elle tire profit d'une connaissance détaillée de la manière dont les attributs institutionnels interagissent. Il n'y a donc pas d'approche probabiliste quant aux pondérations des indicateurs de rang 2 pour le calcul des cinq indicateurs de rang 1.

En revanche, le calcul de l'indicateur composite de synthèse, qui agrège les cinq indicateurs de rang 1, obéit à une logique différente d'une simple combinaison linéaire. Cette dernière donnerait une image déformée de la contribution des entreprises du CAC 40 à la souveraineté économique de la France, en minimisant les interactions entre l'innovation, le *soft power*, le *hard power* et l'action territoriale d'une part, et l'Indépendance vis-à-vis de puissances étrangères. En conséquence, une complémentarité entre les indices intermédiaires a été définie et prise en compte dans l'indicateur de synthèse. Une entreprise classée en haut de l'échelle en matière d'innovation, de *soft power*, de *hard power* et d'action territoriale est considérée comme relativement moins bien classée à l'aune de chacun de ces quatre critères de deuxième rang si elle se classe en bas de l'échelle en matière

d'Indépendance vis-à-vis de puissances étrangères. Pour tenir compte de cette complémentarité avec l'indicateur d'Indépendance vis-à-vis des puissances étrangères, la méthode transforme les valeurs des indices de 2^e rang selon une moyenne géométrique entre cet indice et celui d'Indépendance. Bien qu'intuitive, cette méthode postule un degré fixe et arbitraire d'intensité des complémentarités entre les indicateurs intermédiaires. L'indicateur de synthèse est alors calculé – conformément à la méthode de l'OCDE – comme une combinaison linéaire à pondération aléatoire des indices de 2^e rang transformés. Nous fournissons les intervalles de confiance à 90% autour d'une valeur obtenue par moyenne arithmétique où tous les indicateurs de 2^e rang transformés ont la même pondération (en l'espèce, 1/5).

Plus de **2 000** données d'entrée collectées

Une étude ambitieuse et innovante



¹ Voir notamment Gonand F., J. Journaud et R. Price (2007), « Public spending efficiency : institutional indicators in primary and secondary education », OECD Economics Department Working paper n°543.

TABLEAU SYNTHÉTIQUE DES RÉSULTATS

			Contribution à la souveraineté économique française (indice général)	Force d'innovation technologique (indicateur 1)	Contribution à la puissance économique française (indicateur 2)	Contribution au rayonnement de la France (indicateur 3)	Indépendance vis-à-vis de puissances étrangères (indicateur 4)	Contribution à la vitalité économique des territoires & solidarité nationale (indicateur 5)
1	0	THALES	6,5	4,6	3,9	4	8,2	5,6
2	0	SAFRAN	6,0	6,8	5,1	4	6,4	6,5
3	+2	CA	5,6	1,2	4	3,8	7,4	6,4
4	+3	LVMH	5,6	1,3	3,3	4,4	7,7	4,6
5	+4	TotalEnergies	5,5	3,4	4,3	5,5	6,1	6,1
6	0	L'ORÉAL	5,4	3,4	3,5	7	6,2	3,6
7	+1	HERMÈS PARIS	5,4	1,2	3	6	7,3	3,8
8	-4	orange	5,3	2,8	2,8	5,4	6,8	3,7
10 9	-6	BOUYGUES	5,2	1,2	2,8	3,9	7,2	5,0
10	+6	sanofi	5,2	7,9	6,7	4,8	4,6	5,3
11	+2	GROUPE RENAULT	5,2	4,7	2,3	7,1	6	3,3
12	-2	ENGIE	5,1	1,3	5,5	5	6,2	4,7
13	-1	MICHELIN	5	3,2	3	7,1	5,5	5
14	-3	DASSAULT SYSTEMES	5	2,5	3,4	3,2	7	2,6
15	+2	SOCIETE GENERALE	4,6	1,2	4,1	4,5	5,3	5,8
16	+7	Schneider Electric	4,5	4,9	5,4	5,3	4	6
17	+1	VEOLIA	4,4	1,3	4,7	4,1	5,3	4
18	+3	AXA	4,3	1,2	4,6	5	4,7	5,6
19	0	BNP PARIBAS	4,3	0,8	4,6	5,5	4,7	5,9
20	-6	VINCI	4,3	1,2	3,3	4,1	5,5	3,5

			Contribution à la souveraineté économique française (indice général)	Force d'innovation technologique (indicateur 1)	Contribution à la puissance économique française (indicateur 2)	Contribution au rayonnement de la France (indicateur 3)	Indépendance vis-à-vis de puissances étrangères (indicateur 4)	Contribution à la vitalité économique des territoires & solidarité nationale (indicateur 5)
21	-6	SAINT-GOBAIN	4,2	4,1	4,1	3,6	4,8	2,1
22	NOUVEAU	EIFFAGE	4,2	1,2	2,3	3,1	5,8	3,4
23	-3	Air Liquide	4,1	2,6	4,4	4,7	4,2	4,2
24	-2	Carrefour	3,9	1,2	3	3,6	4,7	4,1
25	-1	KERING	3,9	1,2	2,8	4,1	5,1	2,4
26	0	DANONE	3,8	1,4	3,4	4,9	4,1	4,2
27	+5	legrand	3,7	1	3,7	3,5	4,5	2,9
28	+5	Capgemini	3,6	1,2	3,2	4,1	4,7	1,4
29	0	AIRBUS	3,5	7,1	2,1	4,4	3	4,8
30	+1	BUREAU VERITAS	3,5	1,2	2,9	3,3	5	0,8
31	-3	STELLANTIS	3,5	7,4	3,5	3,5	3	3,3
32	-2	Pernod Ricard	3,3	0,8	3	3,2	4,6	1,1
33	+3	PUBLICIS GROUPE	3,1	0,8	3,2	3,4	3,8	2,3
34	-7	ACCOR	3,1	0,8	2,7	4,4	3,9	1,4
35	-10	UNIBAL-HOBANCO-WESTFIELD	3	0,6	1,8	2,7	5,1	0,4
36	-2	EssilorLuxottica	2,9	2,9	1,3	3,4	3,4	1,4
37	0	STI	2,3	4,4	3,2	1,5	2,1	1,7
38	NOUVEAU	EURONEXT	2,1	0,8	4,1	1,3	2,3	1,9
39	0	eurofins	2	0,8	1,3	1,3	2,8	1,4
40	0	ArcelorMittal	1,7	1,4	3,9	1,7	1,4	2,1
Moyenne			4,2	2,5	3,5	4,1	5	3,6



N°1
du CAC 40 pour les dépôts
de brevets à l'OEB



Leader de l'ancrage territorial, à l'actionnariat et à la gouvernance largement français



Forte indépendance stratégique, soft-power et contribution aux territoires



Pilier du secteur critique de l'énergie, avec un **bon score** sur toutes les dimensions



THALES

SAFRAN

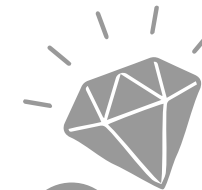


LVMH



1

TOP 10 DU PALMARÈS



Champions du soft power et du luxe français, solidement indépendants



Soft power : partenariats sportifs et universitaires, promoteur de la francophonie



Gouvernance française et indépendance, impliqué dans le soutien aux **tissus économiques locaux**



Acteur clef de l'innovation et **premier budget R&D** du CAC 40

L'ORÉAL



sanofi



2

UN TOP 5 REPRÉSENTATIF
DES ATOUTS FRANÇAIS

Cinq groupes ouvrent notre classement.
Leurs atouts diffèrent, mais une ligne les relie : **la maîtrise de leur souveraineté économique.**

THALES

1. Thales

Champion indétrôné de notre palmarès, Thales performe sur tous les tableaux. Acteur de premier plan dans le secteur hautement stratégique de la défense, de l'aéronautique et du spatial, le groupe décroche notamment un **excellent score d'indépendance vis-à-vis des puissances étrangères**. Le groupe s'appuie pour cela sur une **gouvernance 100 % française** et un **capital protégé**.

Ensuite, sa **puissance d'innovation** se lit dans ses 358 brevets déposés à l'Office européen des brevets en 2025 et dans un réel effort de formation interne. Thales cultive un **ancrage solide auprès du tissu de PME** et un **rayonnement académique à l'international**, notamment avec ses partenariats universitaires en Amérique du Nord, en Australie et au Royaume-Uni. **Thales avance par ailleurs vers des solutions cloud plus souveraines** avec le développement de S3NS (solution PREMI3NS qualifiée SecNumCloud 3.2 par l'ANSSI fin 2025) qui, s'il n'est pas pleinement souverain car adossé à Google Cloud, témoigne d'un engagement réel sur cet enjeu.

Thales est aussi un acteur central de la souveraineté européenne, grâce à ses **nombreux partenariats stratégiques** (Thales Alenia Space sur Ariane 6, Bromo sur les satellites, partenariats avec Soframe ou Dassault dans la défense...) avec de nombreux industriels européens et français.

SAFRAN

2. SAFRAN

Si Thales domine sur le score global, Safran s'impose comme la référence du savoir-faire (**force d'innovation, dépenses de R&D, développement des compétences des salariés par la formation interne**). Premier déposant du CAC 40 avec 593 brevets à l'Office européen des brevets en 2025, porté par une véritable force d'innovation et une politique de formation soutenue, le groupe est un moteur technologique de premier ordre.

Il conjugue cette excellence avec une **forte indépendance vis-à-vis des capitaux étrangers** et une **contribution au développement économique du territoire**, par son soutien actif aux PME, son action sociale et ses emplois sur le sol français. **Positionné en leader sur un secteur d'importance critique et porté par un management très majoritairement français**, Safran maintient sur le sol national ses activités les plus stratégiques.

Safran est également l'un des acteurs incontournables des grands partenariats européens de la défense, de l'aéronautique et du spatial, par exemple sur l'emblématique Ariane 6 ou plus récemment par l'annonce d'un projet de carburant durable pour l'aviation avec Airbus, Technip Energies et Tereos.



3. CRÉDIT AGRICOLE

Par la nature de son activité, le Crédit Agricole brille moins sur le terrain de l'innovation, mais il compense par une indépendance de tout premier ordre. **Sa gouvernance entièrement française et son actionnariat resté également très national, adossés à sa structure mutualiste et à ses caisses régionales, en font l'un des groupes les mieux protégés de notre étude.**

Profondément ancrée dans les territoires, la banque y soutient activement **l'insertion sociale et l'emploi**. Elle se fait également l'un des promoteurs actifs de la **langue française**, à travers **le mécénat culturel et le soutien à des festivals de cinéma et de musique**. Le tout porté par le poids de l'une des premières banques françaises, neuvième mondiale, comptée parmi les établissements systémiques.

Crédit Agricole fait de ce poids un atout pour peser dans les recompositions du système bancaire italien, en soutenant le rapprochement de Banco BPM (dont il est le premier actionnaire) avec Monte dei Paschi di Siena (MPS). Crédit Agricole était entré au capital de Banco BPM en 2022, avec près de 10 % des parts, augmentant progressivement sa participation jusqu'à atteindre 22,9 % cette année.

LVMH

4. LVMH

Première capitalisation du CAC 40, avec 321 milliards d'euros au 31 décembre 2025, LVMH associe à cette performance de marché un excellent score d'indépendance. LVMH contribue également au **développement territorial, notamment par ses initiatives en faveur de la formation, de l'emploi et de l'insertion sociale (Institut des Métiers d'Excellence, engagement en faveur de la représentation des femmes dans l'emploi, soutien à des actions promouvant l'égalité des chances)**.

Ambassadeur du luxe français à travers ses nombreuses marques et une réputation mondialement établie, promoteur convaincu de la langue française et puissant exportateur, il réalise une large part de son chiffre d'affaires à l'étranger sans renier ses racines : son **comité de direction demeure très majoritairement français** et ses **activités critiques restent centrées sur l'Hexagone**. La performance du groupe à l'étranger demeure ainsi pour la France un atout de puissance économique et d'exportation de son image.



5. TOTALENERGIES

Acteur central d'un secteur aussi stratégique que l'énergie, TotalEnergies ferme ce Top 5 avec un profil très équilibré.

Le groupe obtient de solides scores d'indépendance et de contribution aux territoires, entre **solidarité avec les PME** et **action sociale via sa fondation d'entreprise**. TotalEnergies est également engagée sur le terrain du soft power : **promotion de la langue française** avec le soutien de nombreuses initiatives, partenariats universitaires à l'étranger, sponsoring d'événements sportifs emblématiques comme les 24h du Mans.

Sa capacité d'innovation suit, avec 241 brevets déposés à l'Office européen des brevets en 2025, au service d'un statut de leader mondial de l'énergie et d'une conquête de marchés qui gonfle son chiffre d'affaires international. Enfin, le groupe conserve **un management largement français et des activités critiques localisées en France** : sa puissance à l'export n'entame pas cet ancrage.

3

LES REMONTADAS

Les plus fortes progressions de cette édition n'empruntent pas toutes le même chemin : une **acquisition décisive** pour les uns, un engagement en faveur d'un **Cloud souverain** ou encore une **accélération de l'innovation** pour les autres. Tour d'horizon de quatre remontées notables.



Schneider Electric : la plus forte progression du classement (+7 places, 23e > 16e)

Schneider signe la remontée la plus marquée de l'édition. Sa progression est portée d'abord par une nette amélioration sur la **puissance économique** : le groupe a finalisé en 2025 l'acquisition des 35 % restants de sa filiale indienne à son partenaire minoritaire Temasek, pour 6,3 Md\$. **C'est l'un des plus gros deals tricolores de l'année et un facteur déterminant de sa progression sur cet indicateur.**

La force d'innovation du groupe s'améliore aussi sensiblement, tirée par une accélération des dépôts de brevets à l'Office européen (312 brevets en 2025, +47 % par rapport à 2024), qui reflète **l'intensité de R&D liée à l'électrification et à la transition énergétique.**

Schneider progresse également (modestement) sur notre indicateur d'indépendance vis-à-vis des puissances étrangères, point faible historique du groupe, grâce à son engagement en faveur de la souveraineté numérique en tant que *launch partner* de Mistral Compute. Ce dernier indicateur demeure néanmoins le plus mauvais score de l'entreprise parmi les différents leviers de souveraineté analysés

dans le cadre de notre étude ; il est plombé par une gouvernance largement étrangère, une part élevée de capital flottant et peu d'actionnariat français identifié.

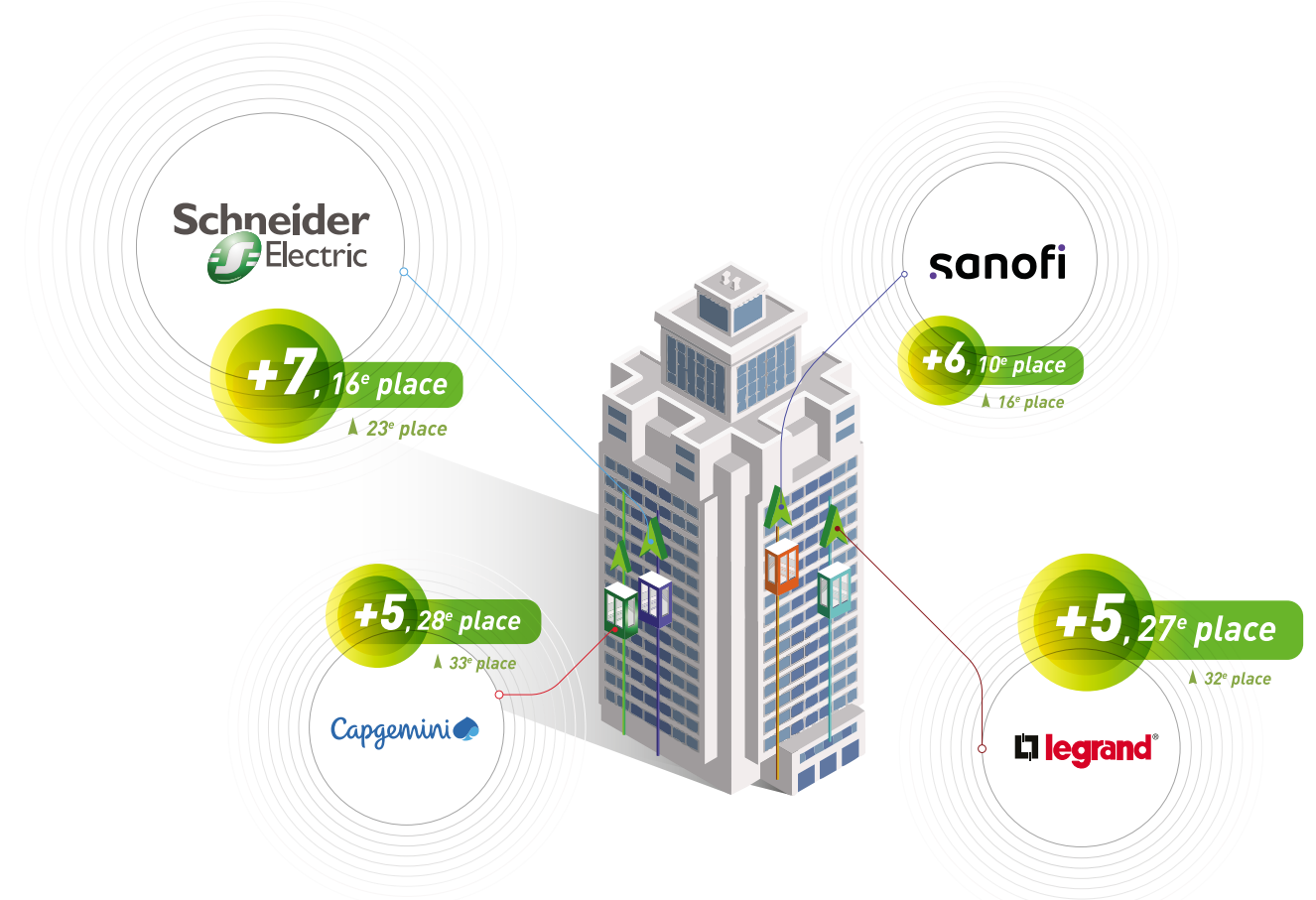
sanofi

Sanofi : entrée dans le top 10 (+6 places, 16e > 10e)

Sanofi atteint le top 10 grâce à une progression nette sur sa contribution à la puissance économique française portée par l'**acquisition de Blueprint Medicines**, une biotech américaine spécialisée dans les maladies immunologiques rares. **Cette acquisition à 9,1 Md\$ est l'une des plus grosses opérations tricolores de 2025.**

Plus modestement, le groupe progresse aussi sur le soft power, avec son entrée au classement RepTrak (99e position mondiale), un signal de rayonnement réputationnel qu'il n'avait pas obtenu l'an dernier. Ce score s'appuie sur une base structurelle déjà solide dans certaines dimensions.

Sur la force d'innovation, Sanofi figure parmi les belles performances du CAC 40, porté par **le plus gros budget de R&D du classement**, avec une avance considérable. Sur la puissance économique, le groupe affichait déjà des positions robustes avant Blueprint, qui ne fait



qu'amplifier un socle existant. À l'inverse, Sanofi ne se classe qu'à la 26^e position sur l'indépendance vis-à-vis des puissances étrangères : **capital majoritairement non français, gouvernance étrangère pour une large part, dépendance aux hyperscalers américains sur le Cloud. C'est le point d'attention principal pour le groupe.**



Capgemini : une sortie du bas de tableau (+5 places, 33e > 28e)

Capgemini quitte cette année le dernier quart du classement — une trajectoire à saluer, même si le score global sur notre indice ne progresse encore que modestement (de 3,2 à 3,6).

Cette remontée tient principalement à la valorisation de son implication croissante dans la souveraineté numérique : partenariats noués avec OVHcloud, Outscale et Mistral, et coactionnariat dans Bleu. **Ce dernier ne relève certes pas d'une solution réellement indépendante des Big Tech américaines**, mais témoigne d'un engagement notable sur le sujet.

Le groupe affiche par ailleurs un score correct sur le soft power (4/10), porté avant tout par ses partenariats universitaires, principalement à l'étranger. Les autres dimensions, en particulier la contribution au développement économique du territoire (emploi,

action sociale, insertion professionnelle), restent à renforcer, mais la **dynamique d'ensemble est positive.**



Legrand : une remontée discrète (+5 places, 32e > 27e)

Legrand gagne cinq places sans transformation profonde, mais la trajectoire mérite d'être notée.

La progression sur la **puissance économique** tient à un choix méthodologique dans l'évaluation de Legrand : **nous avons relevé le niveau de criticité attribué à l'activité du groupe, en particulier pour son rôle dans la construction des data centers, un maillon devenu central à mesure que se déploient les infrastructures cloud et IA.** L'ajustement reste mesuré, mais a vocation à refléter le poids réel de l'entreprise dans la chaîne numérique.

La dimension indépendance progresse également, demeurant cette année l'indicateur sur lequel le groupe atteint son meilleur score. **Le conseil d'administration est désormais composé entièrement de membres de nationalité française.** À l'inverse, la performance sur **le soft power reste modeste**, et les autres indicateurs sont toujours dans la moyenne basse du CAC 40.

4

LA SOUVERAINETÉ
À L'ÉPREUVE DU MÉDICAMENT

L'an dernier, c'était l'acier qui servait de miroir aux contradictions françaises. Cette année, c'est le médicament. Et le constat est plus inquiétant encore, car il touche directement à la santé des Français, c'est-à-dire à un facteur de souveraineté dont aucun État ne peut accepter qu'il dépende durablement de tiers. La France, **premier producteur de médicaments en Europe en 2008**, n'occupe plus que le **sixième rang**, derrière la Suisse, la Belgique, l'Allemagne, l'Italie et le Royaume-Uni. Ce déclassement s'est fait à bas bruit, à coups de plans sociaux et de cessions d'usines. La politique française du médicament est désormais prise en étau, entre un changement de doctrine américaine assumé et l'asphyxie réglementaire du secteur en France.

L'industrie
pharmaceutique entre
fracture française et
diktat américain

Côté américain, le ton a changé brutalement. En juillet 2025, Donald Trump adresse aux laboratoires mondiaux quatre demandes explicites : alignement des prix du Medicaid sur les autres pays riches (la clause dite « Most Favored Nation », par laquelle Washington entend obtenir le deuxième prix le plus bas pratiqué dans un panier de pays comparables), vente directe à bas coût via la plateforme TrumpRx.gov, engagements d'investissements et de R&D aux États-Unis, et arbitrage en faveur du marché américain dans la fixation des prix. La menace en

cas de refus : **100 % de droits de douane** sur tout médicament breveté importé. Le résultat est sans précédent : en décembre 2025, des accords **sont signés avec neuf laboratoires** dont Bristol Myers Squibb, Novartis, Amgen, GSK et le français Sanofi, après AstraZeneca, Novo Nordisk et Merck quelques semaines plus tôt. Ils exemptent leurs signataires de ces droits de douane pendant trois ans, en échange de baisses de prix et d'investissements outre-Atlantique.

Le contre-coup à venir des mesures américaines est mécanique. La clause Most Favored Nation, selon les modalités avec lesquelles elle sera concrètement appliquée, fixera un plancher aux laboratoires : les prix les plus bas auxquels ils acceptent de vendre en Europe s'imposeront aux États-Unis. Pour préserver leur principal marché, qui concentre l'essentiel de leur chiffre d'affaires et la majorité de leur marge, ils devront donc augmenter les prix négociés en Europe. Pour la France en particulier, qui obtient les prix les plus bas de l'UE, c'est donc la fin d'un équilibre tacite, celui d'une consommation de volumes élevés de médicaments peu onéreux. Sa viabilité reposait depuis des années sur deux variables d'ajustement invisibles : la compression continue des marges industrielles européennes, et les prix élevés payés outre-Atlantique. Ce bras de fer entamé par Donald Trump intervient alors que **l'industrie française du médicament dénonçait déjà de fortes pressions structurelles sur son activité**. Le LEEM (organisation professionnelle représentant une part non négligeable des entreprises du médicament qui opèrent en France) alerte depuis des années sur la fiscalité la plus lourde d'Europe avec **60 % de prélèvements obligatoires globaux, contre 51 % au Royaume-Uni, 42 % en Allemagne, 35 % en Italie**

et 29 % en Espagne pour des profils de laboratoires comparables. Cela inclut la clause de sauvegarde, mécanisme de rétrocommission initialement conçu pour faire contribuer l'industrie en cas de dépassement de l'enveloppe annuelle de remboursement (ONDAM), mais devenue une taxe de fait : elle a atteint **1,6 milliard d'euros en 2023, alors qu'elle devait être plafonnée à 500 millions** selon la mission Borne de 2023. Devant la commission d'enquête de l'Assemblée en juin 2025, Isabelle Deschamps, directrice des affaires publiques France de Sanofi, résume la situation : les entreprises seraient « *totalelement asphyxiées* » par cette fiscalité.

Au diagnostic fiscal s'ajoute une seconde demande : **la reconnaissance et la juste rémunération de l'innovation**, aujourd'hui partiellement financée via le Crédit d'impôt recherche (CIR) qui redistribue une part des recettes fiscales. Les laboratoires poussent plutôt pour que le Comité économique des produits de santé (CEPS) valorise davantage les médicaments innovants en acceptant de négocier des prix plus élevés pour ces produits.

Le diagnostic est porté au plus haut niveau du secteur : Thierry Hulot, ex-président du LEEM, appelle depuis 2024 à un « *new deal* » pour reconstruire l'attractivité française, dans un contexte où la politique de prix, après plus de **800 millions d'euros de baisses en 2022 et près d'un milliard en 2024**, asphyxie progressivement les capacités d'investissement industriel. Dans ce contexte de tensions, les laboratoires qui produisent en France attendent que cet ancrage industriel soit reconnu et valorisé par les pouvoirs publics.

Les demandes de la part de ces laboratoires ont eu, en 2026, un impact concret sur leur stratégie de représentation. Le 8 janvier, sept des plus grands laboratoires français (**Sanofi, Servier, Ipsen, Pierre Fabre, Guerbet, LFB et Théa**, rejoints par **SERB** ainsi que l'italien Chiesi) ont quitté le LEEM pour fonder leur propre syndicat, **Initiative Pharma**, présenté début avril sous la présidence de Charles Wolf (Sanofi). Le motif assumé : **valoriser l'innovation et la contribution de ces laboratoires à la souveraineté sanitaire française**, avec une fiscalité allégée pour les entreprises produisant en France. Les dissidents jugeaient que le LEEM (qui compte près de 200 entreprises adhérentes, dont les filiales des grands groupes étrangers) n'était pas à même de défendre ces priorités, notamment lors des débats sur le projet de loi de financement de la sécurité sociale (PLFSS). Quelques semaines plus tard, une quarantaine de PME et d'ETI du médicament créaient à leur tour **MedFrance**, pour défendre la production des médicaments matures et essentiels sur le sol national.

Création
des nouveaux
syndicats
InitiativePharma
et MedFrance
en 2026

Cette conjonction de la géopolitique et des tensions reflétées par cet éclatement syndical rend nécessaire l'avènement d'un État stratège et d'une politique forte en matière de médicament.

D'abord, sur la production. Si la France veut maintenir une production locale, pour des raisons sanitaires, industrielles et de sécurité nationale, elle doit accepter d'en rémunérer le coût : fiscalité allégée, prix justes, commande publique préférentielle. Ce coût n'est pas marginal – **produire un principe actif en France revient 35 à 40 % plus cher qu'en Inde ou en Chine**, sur des écosystèmes industriels qui se sont grandement affaiblis. Sans garantie de prix dans la durée, la production reste structurellement non rentable, et les laboratoires arbitreront mécaniquement en faveur des États-Unis ou de l'Asie.

Ensuite, sur l'innovation. L'accès des patients français aux solutions thérapeutiques les plus récentes dépend également de la capacité du CEPS à négocier sur la durée des prix qui rémunèrent les médicaments innovants. À défaut, le décrochage a déjà commencé sans qu'on lui donne son nom : **L'Allemagne dispose de 88 % des médicaments approuvés par l'Europe entre 2019 et 2023, contre 63 % pour la France.**

Or, **dans le même temps, le budget de l'État et les dépenses de santé sont plus contraints que jamais, forçant les pouvoirs publics à faire des choix.** Augmenter les prix des médicaments aurait un impact significatif sur l'objectif national de dépenses d'assurance maladie (ONDAM). Une telle politique ne serait donc réalisable qu'en ciblant un nombre réduit de médicaments essentiels. La réponse de l'État doit également explorer la possibilité de s'appuyer sur une pluralité de nouveaux mécanismes, tels que le recours à des « contrats de performance » basant la rémunération sur l'efficacité éprouvée d'un traitement (ou encore la négociation de prix européens pour les médicaments innovants).

L'État doit tracer une feuille de route claire, en désignant les priorités stratégiques sur lesquelles il est prêt à payer le prix de la souveraineté dans la durée. Une telle politique industrielle est par nature un pari de long cours : les laboratoires n'investiront qu'à condition d'en connaître les contours et de pouvoir s'appuyer sur des engagements stables – ce qui a manqué jusqu'ici, érodant la confiance des industriels vis-à-vis de l'action publique.

Relocalisation : difficile, mais possible

Que la relocalisation soit difficile ne la rend pas impossible. Le 16 janvier 2026, **Pierre Fabre** a mis en service à Gaillac (Tarn) une ligne de production de deux principes actifs anticancéreux stratégiques : **l'encorafénib (Braftovi) et le binimétinib (Mektovi)**, utilisés contre le mélanome cutané, jusqu'alors fabriqués en Allemagne. L'investissement (**6 M€, dans une enveloppe de 30 M€**) a été soutenu par France 2030, via l'appel à projets « Secteurs stratégiques – Résilience ».

L'exemple est instructif à double titre : il montre qu'un industriel français peut rapatrier une matière active critique, mais ses dirigeants ont aussi rappelé au ministre que la chimie fine se heurte en France à une réglementation complexe et à une pénurie de compétences.

Bruxelles passe à l'offensive : un Buy European Pharma Act

Face à cette double pression (diktat américain d'un côté, dépendance chinoise et indienne de l'autre, et à une fréquence accrue des pénuries de médicaments ces dernières années, l'Union européenne s'est, pour la première fois, mise en mouvement. Le 20 janvier 2026, le Parlement européen vote largement en faveur du **Critical Medicines Act** ; il est ensuite adopté en trilogue en mai 2026. Le principe est inédit et assumé : « *le prix ne peut plus être le seul critère* » dans les marchés publics de médicaments ; la sécurité d'approvisionnement et la capacité de fabrication européenne doivent compter. C'est, dans les faits, l'amorce d'un **Buy European Pharma Act** calqué sur la logique américaine.

Le texte combine plusieurs leviers. D'abord une **préférence européenne dans la commande publique de médicaments critiques** : les acheteurs publics ne peuvent plus retenir le seul critère du prix et doivent intégrer des exigences de résilience, comme la diversification des sources et la sécurité d'approvisionnement. En cas de forte dépendance à un nombre limité de pays tiers, ils sont tenus de privilégier une fabrication dans l'Union, l'accord laissant malheureusement une marge de souplesse aux acheteurs dans la mise en œuvre de cette préférence. Ensuite **une politique de « projets stratégiques »** destinée à créer, accroître ou moderniser les capacités européennes de production de médicaments critiques et de leurs principes actifs, via un accès facilité aux

financements et un soutien administratif accéléré (aujourd'hui, **plus de 75 % des principes actifs critiques sont fabriqués hors d'Europe**, majoritairement en Chine et en Inde). S'y ajoute un **mécanisme d'achat groupé**, déclenchable à la demande d'au moins cinq États membres. Le texte prévoit enfin un dispositif de stocks de précaution, articulé à un mécanisme de solidarité volontaire permettant aux États de réallouer, si nécessaire, des médicaments critiques, ainsi que des partenariats stratégiques internationaux pour diversifier les chaînes d'approvisionnement.

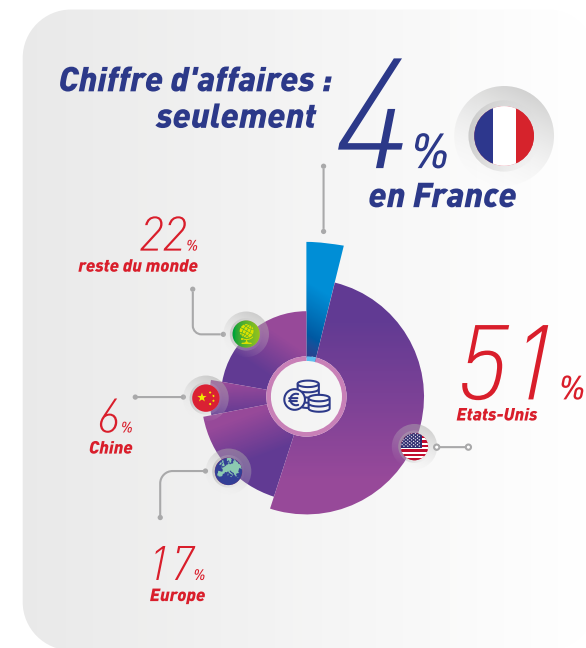
La pression est devenue sociale autant que stratégique : **27 % des Français et 43 % des patients en affection de longue durée** ont connu une pénurie de médicaments au cours de l'année écoulée selon France Assos Santé ; par ailleurs, entre 2018 et 2023, les signalements de pénuries dans l'Union ont progressé de plus de 60 %.

Le combat n'est pas gagné : les producteurs européens de principes actifs (l'EFCG, syndicat européen des producteurs de principes actifs et ingrédients pharmaceutiques, et son pendant français SICOS) redoutent un texte édulcoré par la pression financière sur les achats publics, et l'adoption formelle n'est attendue que fin 2026.

Sanofi : radiographie d'un champion à garder dans le giron national

Aucun groupe français n'incarne mieux cette fracture que **Sanofi : premier laboratoire pharmaceutique français, dixième mondial, seul tricolore du top 10 du secteur**. Le groupe progresse de six places dans notre classement depuis 2025 et entre cette année dans le top 10. Cette remontée tient notamment à une opération d'ampleur réalisée en 2025 : **le rachat de la biotech américaine Blueprint Medicines, spécialisée dans les maladies immunologiques rares, pour 9,1 Md\$**.

Cette acquisition exceptionnelle renforce, dans notre indice, la contribution à la puissance économique de Sanofi cette année. Celle-ci se conjugue à des **résultats solides sur notre indicateur de savoir-faire, qui prend en compte divers critères relatif à la performance de R&D et la formation continue**. Sanofi se classe ainsi 3^e du CAC 40 sur cette dimension, porté par un budget de R&D de 7,8 milliards d'euros (le plus important du CAC 40 en 2025) ayant permis un volume soutenu de dépôts de brevets (314 à l'OEB en 2025). Enfin, le groupe contribue au développement économique du territoire par plusieurs actions en faveur de l'insertion sociale et de l'emploi, et une dynamique positive de soutien au tissu PME.



Mais cette progression au classement ne doit pas masquer la fracture de fond. **Sanofi n'atteint que la 26^e position sur l'indépendance vis-à-vis des puissances étrangères**, et reste en milieu de peloton sur le rayonnement et l'influence française. Le groupe sous-performe en particulier sur l'ancrage capitalistique, la vulnérabilité aux OPA et la gouvernance ; le groupe a également supprimé des postes en France ces dernières années. L'entreprise illustre ainsi une évolution majeure : **un groupe qui reste un champion technologique et économique, mais dont la contribution à la souveraineté française se dilue**. Comprendre cette trajectoire et y répondre est désormais un enjeu de premier ordre, pour le groupe comme pour la puissance publique.

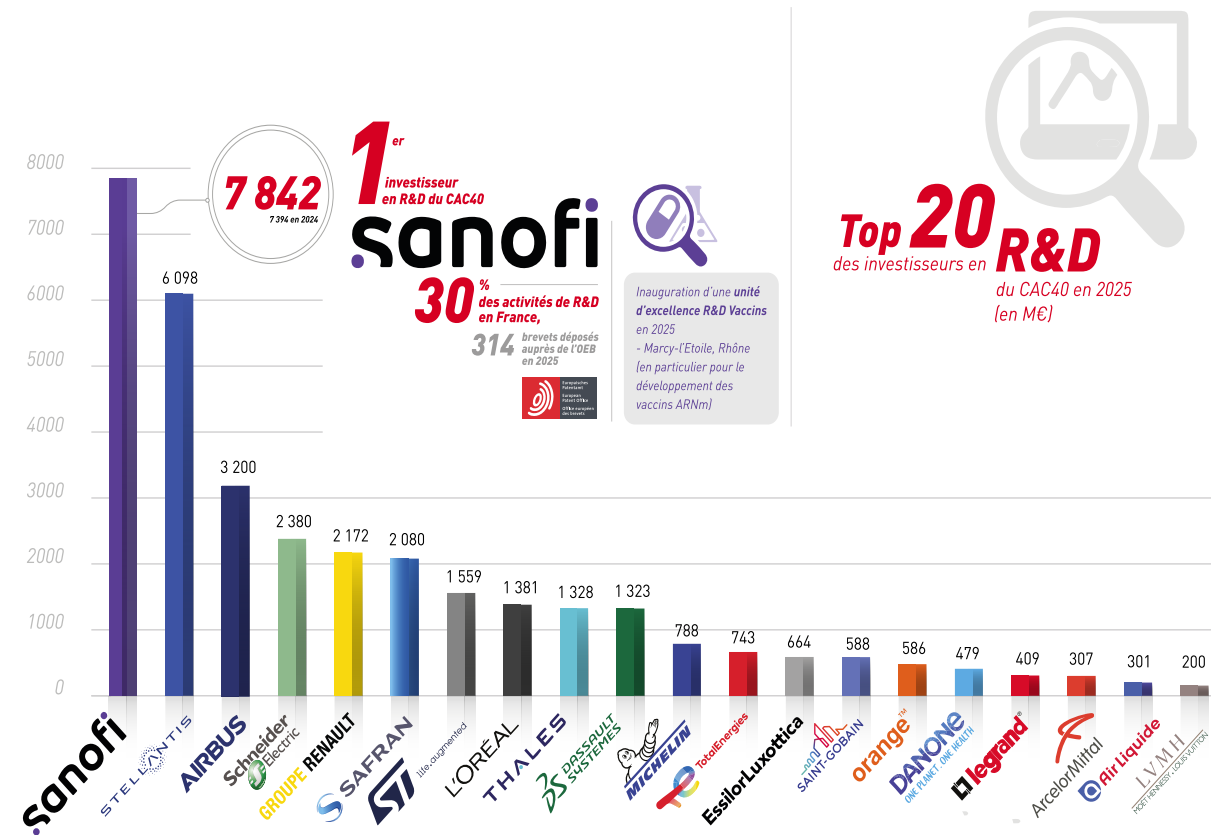
La bascule géographique. Le chiffre mérite d'être mis en exergue : en 2025, **le marché français ne pèse plus qu'environ 4 % du chiffre d'affaires** consolidé de Sanofi, contre **50,8 % pour les États-Unis**, 17,1 % pour le reste de l'Europe et 6 % pour la Chine. Sur 43,6 Md€ de chiffre d'affaires (+6,2 % par rapport à 2024), l'Hexagone ne représente plus qu'environ 1,7 Md€, quand les seuls États-Unis pèsent 22,17 Md€ : **Sanofi vend désormais treize fois plus aux États-Unis qu'en France**. C'est l'argument de la direction pour justifier ses investissements américains, et il est mathématiquement irréfutable. Si la France reste la principale base industrielle et de R&D du groupe (25 % des effectifs, 30 % des dépenses de R&D, **17 Md€ de contribution à la balance commerciale en 2024, 35 % de la production mondiale réalisée en France en 2025**), elle n'est plus qu'une fraction minime de son marché. Or un industriel qui produit ici ce qu'il vend ailleurs finit, à long terme, par aller produire là où il vend.

Un capital qui s'éloigne de la France. En février 2025, **L'Oréal**, actionnaire de Sanofi depuis 26 ans, a cédé 2,3 % du capital pour 3 milliards d'euros, ramenant sa part à 7,2 % du capital et 13,1 % des droits de vote (contre 9,5 % et 17,8 % auparavant). Le noyau capitalistique français stable de plus de 40 %, hérité du pacte Total-L'Oréal des années 2000, n'est plus qu'un lointain souvenir. En 2025, **le capital identifié comme français ne pèse plus que 33 %, contre 38 % de capital États-Unien**.

Côté gouvernance, le groupe conserve un leadership de nationalité européenne : le 11 février 2026, le PDG britannique Paul Hudson est écarté et remplacé par l'Espagnole **Belén Garijo**, ancienne patronne de Merck, qui connaît bien la maison pour y avoir passé quinze ans, dont plusieurs à piloter l'intégration de Genzyme aux États-Unis. En revanche, si 69 % des membres du conseil d'administration sont français (un chiffre en progression par rapport à 2023, 56%), seuls 38 % des membres du comité exécutif sont français.

Opella, ou le Doliprane sous pavillon américain. Finalisée en avril 2025, la cession de **50 % d'Opella** (la filiale santé grand public qui produit le Doliprane) au fonds américain CD&R a rapporté près de **10 milliards d'euros** à Sanofi. L'opération, validée au titre du contrôle des investissements étrangers, est assortie de quatre engagements : maintien des volumes de Doliprane, pérennité des sites de Compiègne et Lisieux, garantie de l'emploi, investissements. Sur le papier, l'État a obtenu des contreparties solides ; sur le fond, un fleuron iconique de la pharmacie hexagonale appartient désormais majoritairement à un fonds américain. Devant l'Assemblée, Audrey Duval, présidente de Sanofi France, a nié tout « *lien de causalité* » entre cette cession et les investissements américains. Et lorsque le rapporteur Alexandre Loubet a demandé, par trois fois, si le groupe prévoyait d'autres cessions sur le sol français, il s'est entendu répondre qu'une entreprise ne peut pas tout divulguer publiquement.

La question n'était pas innocente : Sanofi venait d'annoncer, quelques semaines plus tôt, la cession de son site d'**Amilly** (276 salariés, dans le Loiret ; **seule usine en Europe à synthétiser le principe actif du Kardégic**, médicament cardiovasculaire vendu à 27 millions de boîtes en 2023) au façonnier Astrea Pharma, les marques Aspégic et Kardégic passant au groupe parisien Substipharm. Le gouvernement a lui-même reconnu que l'opération s'inscrivait « *dans la suite* » de la cession d'Opella, « *pour les mêmes raisons stratégiques* ». Surtout, elle fragilisait les garanties obtenues quelques mois plus tôt : l'Aspégic, dont l'État avait fait protéger la production lors de l'accord sur le Doliprane, basculait sous le contrôle d'un sous-traitant et d'un distributeur soumis, pour leur part, à aucun engagement.



Des aides publiques, un capital étranger. Sanofi perçoit chaque année **environ 100 millions d'euros de crédit impôt recherche**, soit plus d'un milliard cumulé en dix ans. Dans le même temps, relève le sénateur Fabien Gay, « *les effectifs ont fondu de 3 500 emplois dans la R&D. [...] On peut se demander à quoi a servi l'argent du CIR.* » Le groupe conteste le chiffre (un millier de postes selon lui depuis 2014) et défend des aides présentées non comme un cadeau mais comme un « rééquilibrage » de compétitivité sans lequel le coût d'un chercheur français serait le deuxième le plus cher au monde. Sur les dividendes, croissants chaque année depuis trente ans, la direction oppose une lecture de marché : sur 125 Md€ de capitalisation, Sanofi reversait 4 Md€, soit « *le loyer de l'argent* ». Reste un paradoxe : ces aides, dont la finalité était la R&D et l'emploi en France, alimentent in fine — par fongibilité comptable — le rendement d'un capital qui n'est plus majoritairement français.

Le basculement du centre de gravité de Sanofi vers les Etats-Unis tient aussi aux investissements. Sanofi s'est illustré cette année par l'acquisition de la biotech américaine Blueprint pour 9,1 Md\$. Si cette acquisition est une démonstration du pouvoir offensif et de la santé économique du groupe, elle confirme aussi sa stratégie de développement outre-Atlantique.

L'accord Trump : la solidarité européenne sacrifiée. Le 19 décembre 2025, Sanofi signe à son tour un accord de trois ans avec l'administration Trump : exemption des droits de douane, baisses de prix jusqu'à 61 % sur le Medicaid et 70 % via TrumpRx, et confirmation de **20 milliards de dollars d'investissement aux États-Unis d'ici 2030** — un effort américain sans

commune mesure avec ses engagements industriels en France. Deux lectures se superposent. Celle du chef d'entreprise, défendue par Paul Hudson, est pragmatique : l'accord limite l'impact tarifaire et sécurise le premier marché du groupe. La seconde, plus problématique, est qu'aucun bloc européen n'a obtenu (ni même demandé) d'équivalent. Le reproche n'est pas tant à adresser à Sanofi qu'à l'Union européenne : dans ce rapport de force, chaque laboratoire n'a d'autre choix que de signer. C'est précisément ce qui donne tout son sens au Critical Medicines Act voté un mois plus tard.

Sanofi à l'épreuve de la souveraineté

Sur les cinq dimensions de notre indice composite, le profil 2026 est plus contrasté que jamais :

- **Innovation technologique** : excellente — premier investisseur privé en R&D en France (2,5 Md€/an), 30 % de ses dépenses mondiales sur le territoire, 80 programmes en phase clinique. À l'échelle du groupe, la R&D atteint **7,8 Md€, soit 18 % du chiffre d'affaires**. Mais cette puissance d'innovation a un revers : un seul médicament, le **Dupixent, pèse 15,7 Md€, soit 36 % du chiffre d'affaires total en 2025**, une concentration que les marchés surveillent de près.

- **Contribution à la puissance économique française**: solide mais américano-centrée — **50,8 % du CA et 13 000 collaborateurs aux États-Unis**, 20 Md\$ d'investissement d'ici 2030.

- **Contribution à la marque France** : modeste — effort limité dans la défense de la francophonie ou les partenariats sportifs d'envergure, mais partenariats universitaires structurants et progression de la réputation internationale (**entrée au classement RepTrak, 99^e rang mondial**).

- **Indépendance vis-à-vis de puissances étrangères**: plus fragile — capital français à 33 %, flottant à 81,7 %, comité exécutif français à 38 % seulement. C'est l'indicateur sur lequel le groupe performe le moins, avec le *soft power*.

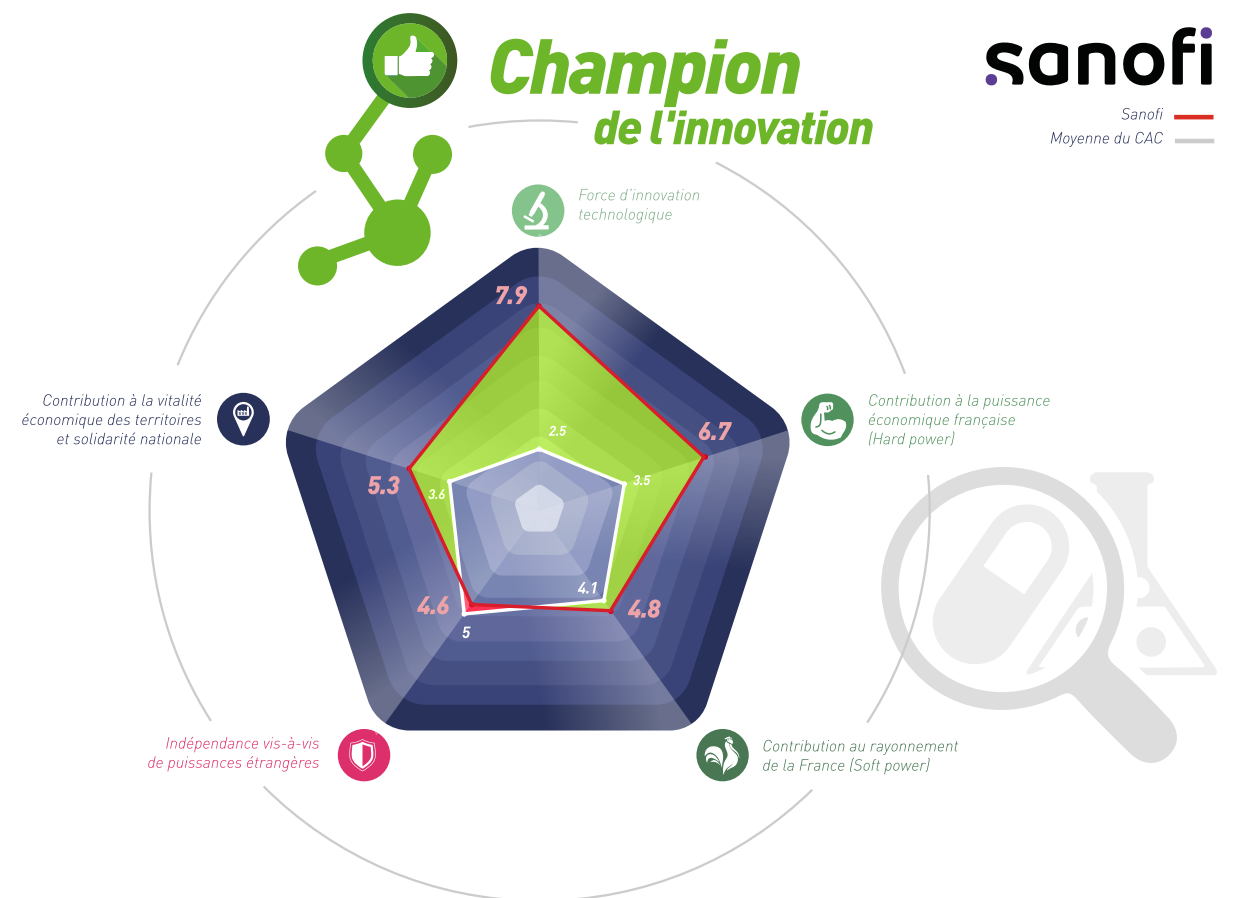
- **Contribution territoriale** : en demi-teinte — premier contributeur sanitaire par son empreinte industrielle (**35 % de la production mondiale de l'entreprise était réalisée en France en 2025**), mais, en 2024, un quatrième plan social en dix ans dans la R&D (330 postes de R&D supprimés, majoritairement à Vitry-sur-Seine), et la cession en mars 2025 du site d'Amilly (276 collaborateurs) à Astrea Pharma (une cession, et non une fermeture, mais qui sort le site du périmètre Sanofi).

Le groupe a toutefois inauguré en avril 2025 un nouveau bâtiment de R&D sur son site de Marcy l'Etoile, dédié au développement de vaccins notamment à base

d'ARNm. Sanofi a également investi 50 millions d'euros dans son site industriel du Trait (Normandie), où il a inauguré en novembre 2025 une nouvelle unité visant à accélérer la production de médicaments innovants.

Ainsi, la politique récente de Sanofi illustre la trajectoire d'un champion stratégique qui a de moins en moins besoin de la France pour sa croissance, et qui risque à terme de s'en détourner. La position de la direction (un groupe mondialisé qui investit en R&D et soutient la balance commerciale) est fondée, mais demeure partielle. L'autre histoire est celle d'un capital qui se délocalise et d'une gouvernance peu française. Le développement commercial centré sur les Etats-Unis expose également à un risque de bascule du centre de gravité et des priorités stratégiques de Sanofi.

Le médicament est un test pour la cohérence stratégique française, et les armes sont sur la table: fiscalité, prix, commande publique, contrôle des investissements étrangers. Reste à savoir si la France s'en saisira, ou si elle se contentera de déplorer, dans quelques années, que de nouveaux fleurons français aient basculé.



5

PRENDRE DE LA HAUTEUR : LA COOPÉRATION EUROPÉENNE PEUT FONCTIONNER

Une part de l'actualité raconte des coopérations européennes qui se grippent, des champions qui choisissent l'étranger, des États qui cèdent. La litanie a quelque chose d'hypnotique, et c'est le problème : l'arbre qui tombe fait plus de bruit que la forêt qui pousse. Il existe cependant, dans le ciel européen, des coopérations qui tiennent, qui produisent et qui rappellent que les échecs documentés dans ce palmarès ne sont pas une fatalité.

L'arbre qui tombe: le SCAF, face aux limites du couple franco-allemand

Le 18 avril 2026, le Handelsblatt révèle l'échec de l'ultime médiation entre Dassault Aviation et Airbus Defence & Space sur le Système de combat aérien du futur (SCAF) : les deux médiateurs (Laurent Collet-Billon côté français, Franck Haun côté allemand) rendent des rapports séparés, le second concluant qu'un avion commun n'est « plus possible ». Le 22 avril, Éric Trappier confirme la fin des négociations sur le chasseur censé succéder au Rafale en 2040 ; deux jours plus tard, à Chypre, à la question de savoir si le SCAF est mort Emmanuel Macron répond « non, pas du tout ». Personne n'y croit, et le projet a depuis été officiellement enterré. Le programme aura englouti, côté français seul, plus d'1,5 milliard d'euros d'argent public.

L'éditorial des Échos de novembre 2025 résume très justement : « le SCAF, un seul lit pour deux rêves », car la France et l'Allemagne ne rêvent pas du même avion parce qu'elles ne rêvent pas du même monde. Friedrich Merz l'avait exposé sans détour en février 2026 : les Français ont besoin d'un appareil « capable d'emporter des armes nucléaires et d'opérer depuis un porte-avions », dont « la Bundeswehr n'a pas besoin ». C'est l'une des tensions structurelles du programme : un avion pour la dissuasion française et le Charles-de-Gaulle ne peut pas être en même temps un avion de réassurance OTAN pour un pays qui héberge les bombes B61 américaines. Deux doctrines, deux rapports à Washington.

Pendant ce temps, Berlin commande des F-35. Le plus instructif n'est pas l'échec du projet en tant que tel, mais ce que Berlin fait pendant qu'il s'enlise : **35 commandes de F-35 votées fin 2022 (10 Md€)**, suivies de discussions au sujet des commandes supplémentaires fin 2025, ainsi que des P-8A Poseidon de Boeing, quand la France développe en parallèle un A321 MPA pour le même besoin. À Munich, en février 2026, le même Merz juge que « personne n'a forcé les Européens à devenir aussi dépendants » de l'industrie américaine, au moment même où son gouvernement choisit le F-35 et enterre le SCAF. Berlin n'est pas irrationnel, mais défend ses intérêts (sécurité immédiate, intégration OTAN, partage nucléaire, exportations) au prix de la coopération européenne. Le problème n'est pas tant une incohérence allemande, mais bien que la France a joué huit ans au couple fusionnel avec un partenaire dont les intérêts divergent des siens. Le SCAF a échoué parce qu'il avait été planté dans le mauvais sol.



I - Une maîtrise d'oeuvre que la structure dément :



II - Trois points de friction qui ont fait dérailler les négociations :

1 • Partage de la charge

Dassault revendique jusqu'à 80% du NGF (été 2025)

> Pilote unique, pas une gestion collégiale

>> Airbus refuse le rang de partenaire

2 • Commandes de vol

Coeur technique de l'avion

> Berlin exige un partage «par tiers» jusque sur ce système critique

>> Dassault refuse : un seul responsable

3 • Propriété intellectuelle

Berlin vise un partage au-delà du commun :

aussi les technologies françaises préexistantes (Rafale...)

>> Des décennies d'investissement

22 avril 2026

>> Dassault met fin aux négociations sur le NGF
>> Le médiateur allemand conclut qu'un avion commun n'est «plus possible».

... 10 juin 2026
Arrêt officiel du programme

La forêt qui pousse : Vortex, Ariane 6, Bromo

Au même moment, pourtant, la coopération aérospatiale européenne réussit ailleurs. Trois exemples en dessinent le modèle.

Vortex-S



Le 11 mai 2026, trois semaines après l'enterrement du SCAF, **Dassault Aviation s'allie au groupe spatial allemand OHB** pour développer un avion spatial réutilisable destiné à l'orbite basse (avec l'objectif de le proposer à l'ESA pour son programme « LEO Cargo Return Service ») : Dassault architecte de l'avion, OHB responsable du module de service, avec une enveloppe initiale de **30 M€ financée avec la DGA et le CNES**, et un premier vol prévu en 2027-2028. Au moment précis où Airbus, appuyé par le syndicat allemand IG Metall (85,8 % des voix aux dernières élections professionnelles), accuse Dassault d'avoir « *perdu toute crédibilité en Europe* », un autre industriel allemand (OHB, entreprise familiale de Brême forte de 4 000 employés) signe avec le groupe tricolore. Son patron Marco Fuchs parlant de « *partenariat naturel* » entre « *entreprises familiales* » partageant « *la même vision* ». Ce n'est donc pas l'identité allemande qui empêche la coopération, c'est la configuration politico-industrielle d'Airbus Defence & Space.

Airbus DS n'est en effet pas un industriel comme les autres. C'est d'abord une structure trinationale : sa maison-mère Airbus Group a la France, l'Allemagne et l'Espagne comme actionnaires stratégiques (environ 11 % chacun pour les deux premiers), et Airbus DS lui-même est éclaté en filiales nationales qui défendent chacune leurs intérêts industriels et leur ancrage capacitaire. Sur le SCAF, c'est la filiale allemande (et espagnole dans une moindre mesure) qui pèse ; la filiale française n'est pas en mesure de contrebalancer. C'est ensuite **une structure semi-publique allemande en cogestion syndicale**, profondément hostile à toute concession en faveur de Dassault : IG Metall, qui détient 30 sièges sur 35 au comité d'entreprise et a publiquement réclamé l'exclusion du groupe français du programme, pèse de tout son poids contre la gouvernance demandée par Trappier. L'association sectorielle aérospatiale BDLI et la Chancellerie bavaroise se sont alignées sur la même ligne, dans une rare convergence syndicat-patronat-pouvoir politique. Chaque concession industrielle à Dassault devient donc un double arbitrage politique ; entre les trois États actionnaires d'Airbus Group d'un côté, et entre des acteurs allemands résolument

coalisés contre Dassault de l'autre. Le contraste avec OHB est éclairant : l'entreprise familiale a signé avec Dassault en quelques mois pour Vortex-S ; Airbus DS, lui, n'y est pas parvenu en 9 ans sur le SCAF.

Ariane 6

Le 12 février 2026, la fusée européenne réussit son premier vol en configuration lourde à quatre boosters (Ariane 64), plaçant 32 satellites de la constellation Amazon Leo en orbite. Il s'agit du **sixième vol d'Ariane 6, cinquième vol commercial consécutif réussi**, après le tir inaugural de juillet 2024 et le premier vol commercial de mars 2025 (qui emportait le satellite militaire CSO-3). Avec ses quatre boosters P120C, l'A64 développe une poussée équivalente à « *100 avions Rafale au décollage* » et place plus de 20 tonnes en orbite basse. L'enjeu est stratégique : entre le retrait d'Ariane 5 en 2023 et les retards d'Ariane 6, l'Europe avait perdu tout accès autonome à l'espace au moment même où Starlink basculait l'orbite basse dans une logique privée américaine. Le retard sur SpaceX reste abyssal (**165 vols en 2025 contre quatre pour Ariane 6**), mais l'option souveraine est rétablie, et le budget de l'ESA alloué au transport spatial porté à **4,4 Md€ pour la période 2026-2028** (soit 20 % du budget total de l'ESA, lui-même en hausse de 30 % pour cette période). La fusée Ariane 6 est le fruit d'une coopération entre de nombreux industriels européens, dont ArianeGroup, Safran, Thales Alenia Space et Airbus DS. Le mécanisme fonctionne.



Bromo

Le projet incarne l'ambition d'une coopération industrielle européenne dans le spatial. Le 23 octobre 2025, **Airbus, Thales et Leonardo signent un protocole pour fusionner leurs activités satellites** : Airbus 35 %, Thales et Leonardo 32,5 % chacun, 25 000 salariés, environ 20 Md€ de carnet de commandes, siège à Toulouse, mise en service visée en 2027 sous réserve du feu vert des autorités européennes de la concurrence. La signature marque un succès initial, porté par un soutien public affiché (Roland Lescure y voit un futur « *champion européen des satellites* », l'ESA promettant de l'épauler « *par tous les moyens* »). L'enjeu est de taille : ne pas être éjecté par les offres américaines et chinoises sur un marché en forte expansion. Mais à l'heure où nous écrivons, **le dossier reste semé de points d'interrogation**, et suscite plus de questions qu'il n'a franchi d'étapes



THALES



concrètes. L'opération demeure suspendue à l'aval de Bruxelles, qui pourrait exiger des cessions, la filiale d'électronique spatiale d'Airbus, Tessat, étant déjà citée. Les intérêts des trois groupes ne sont pas spontanément alignés, une soulte de 500 à 700 M€ devant être versée par Thales et Leonardo à Airbus. Surtout, le poids français nourrit les crispations : avec 9 567 salariés en France, soit le double de l'Allemagne et presque le double de l'Italie, Bromo est perçu outre-Rhin et dans la péninsule comme un risque de captation. L'Allemagne, premier contributeur de l'Agence spatiale européenne, redoute un champion « trop français » et pourrait réorienter ses contrats vers ses propres acteurs ; les syndicats italiens de Leonardo refusent que leur pays devienne « une branche de Toulouse ». OHB, de son côté, dénonce un risque de monopole et se tient prêt à récupérer les actifs qui seraient cédés. Le risque est ainsi que Bromo connaisse, dans le spatial, les tensions mêmes qui ont enlisé le SCAF dans le combat aérien : un projet de coopération européen miné par la question du partage industriel et du leadership entre partenaires. La signature aura été la partie facile ; reste la plus difficile, faire tenir l'équilibre politique dans la durée.

Au-dessous des têtes d'affiches, le tissu d'ETI compte aussi : Sodern, filiale d'ArianeGroup, leader mondial des viseurs d'étoiles (instruments optiques qui déterminent l'orientation d'un satellite en se repérant grâce aux étoiles), équipe un tiers des satellites mondiaux de plus de 150 kg. Son viseur Auriga, fabriqué en une heure contre un mois pour un modèle classique, dix fois moins cher et dix fois plus léger, a été livré à 1 800 unités à OneWeb (la constellation internet par satellite concurrente de Starlink, aujourd'hui dans le giron d'Eutelsat) en deux ans. C'est le type même d'ETI souveraine que les défaillances documentées ailleurs tendent à invisibiliser, et que la coopération aérospatiale maintient vivaces. L'ouverture en janvier 2026 d'un site dédié au marché américain (Sodern America), sans transfert d'activité depuis Limeil-Brévannes, montre au passage comment une entreprise peut s'internationaliser sans se laisser absorber.

Les trois conditions de réussite

Ces opérations ne sont pas des miracles : elles partagent trois traits qui les distinguent du SCAF.

- **Un alignement réel des besoins.** Vortex-S répond à un appel d'offres ESA, Ariane 6 au besoin d'un accès autonome à l'espace (qu'aucun pays européen ne peut espérer obtenir seul), Bromo à la nécessité pour l'industrie européenne de ne pas être éjectée par Starlink. Quand les besoins convergent réellement

(et non pour servir uniquement un récit politique), la coopération devient un calcul rationnel ; quand ils divergent, comme dans le SCAF, aucune médiation présidentielle ne peut combler l'écart.

- **Une gouvernance qui désigne un chef.** Dassault architecte sur Vortex, Airbus majoritaire à 35 % sur Bromo, ArianeGroup pilote sur Ariane 6. C'est exactement ce que Trappier réclamait sur le SCAF (« *il faut un chef* ») et ce que la cogestion à trois tiers (Dassault / Airbus Allemagne / Airbus Espagne) interdisait. L'égalité capitalistique formelle ne produit pas la coopération mais le blocage.

- **La sincérité des acteurs.** Les revirements successifs de Berlin sur le SCAF interrogent : derrière le discours de coopération, l'Allemagne semble défendre avant tout ses intérêts propres, au détriment d'une logique européenne gagnant-gagnant.

Ce que dit la forêt qui pousse

Ce palmarès met en lumière bien des échecs. Mais la coopération européenne n'est ni automatiquement vouée au succès ni condamnée à l'échec : tout dépend de la façon dont on la construit. Vortex montre qu'un industriel français peut s'allier sincèrement à un allemand quand les structures ne sont pas viciées ; Ariane 6, qu'un programme multi-décennal peut restaurer une autonomie perdue ; Bromo, que trois concurrents peuvent dépasser leurs rivalités quand la menace extérieure le commande. Aucune de ces réussites n'efface l'échec du SCAF, ni les fractures qu'on observe dans d'autres domaines. Elles prouvent simplement que rien n'est joué d'avance.

Si la coopération européenne échoue si souvent, ce n'est pas par fatalité, mais à cause de choix, d'intérêts et de personnes qui, dans ces cas précis, n'étaient pas alignés. En modifiant ces conditions, elle peut réussir.

Avion spatial VORTEX-S



6

STELLANTIS DIT ADIEU À LA FRANCE

Comment Turin a pris le contrôle d'un fleuron industriel français. Cinq ans après la fusion entre PSA et Fiat-Chrysler, le verdict n'est plus discutable : Stellantis n'est plus un groupe franco-italo-américain équilibré, mais un groupe italien auquel la France a apporté de la technologie, des plateformes et une partie du capital, et qu'elle voit désormais s'éloigner à grande vitesse. 2025 aura été l'année de la bascule. Stellantis recule de trois places dans notre classement (28^e → 31^e) et rejoint ainsi le dernier quart des entreprises du CAC 40 en matière de souveraineté. Le groupe occupe notamment la **36^e position sur l'indépendance vis-à-vis des puissances étrangères**, signant ainsi l'une des plus mauvaises performances du classement. C'est le cas d'école de cette « tectonique des sièges » que nous documentons depuis plusieurs éditions : ce lent glissement des centres de décision hors de France, sous couvert de fusions présentées comme paritaires.

Un score médiocre, malgré une R&D solide

Le paradoxe Stellantis demeure : avec **433 brevets déposés à l'Office européen en 2025** (contre 314 l'an passé, +38 %) et **6,1 milliards d'euros de R&D** (deuxième budget du CAC 40 derrière Sanofi), le groupe reste l'un des champions technologiques français. **Le savoir-faire (force d'innovation : brevets, dépenses de R&D, formation en interne) est d'ailleurs la seule dimension de notre indice sur laquelle Stellantis figure parmi les leaders du CAC 40.** Mais cette

innovation profite-t-elle encore à la France à mesure que les centres de décision migrent vers Turin et que Mirafiori s'impose comme futur siège européen ? Le groupe paie cher la chute de Carlos Tavares fin 2024, la crise industrielle qui a suivi, et la recomposition de sa gouvernance opérée par Turin tout au long de 2025.

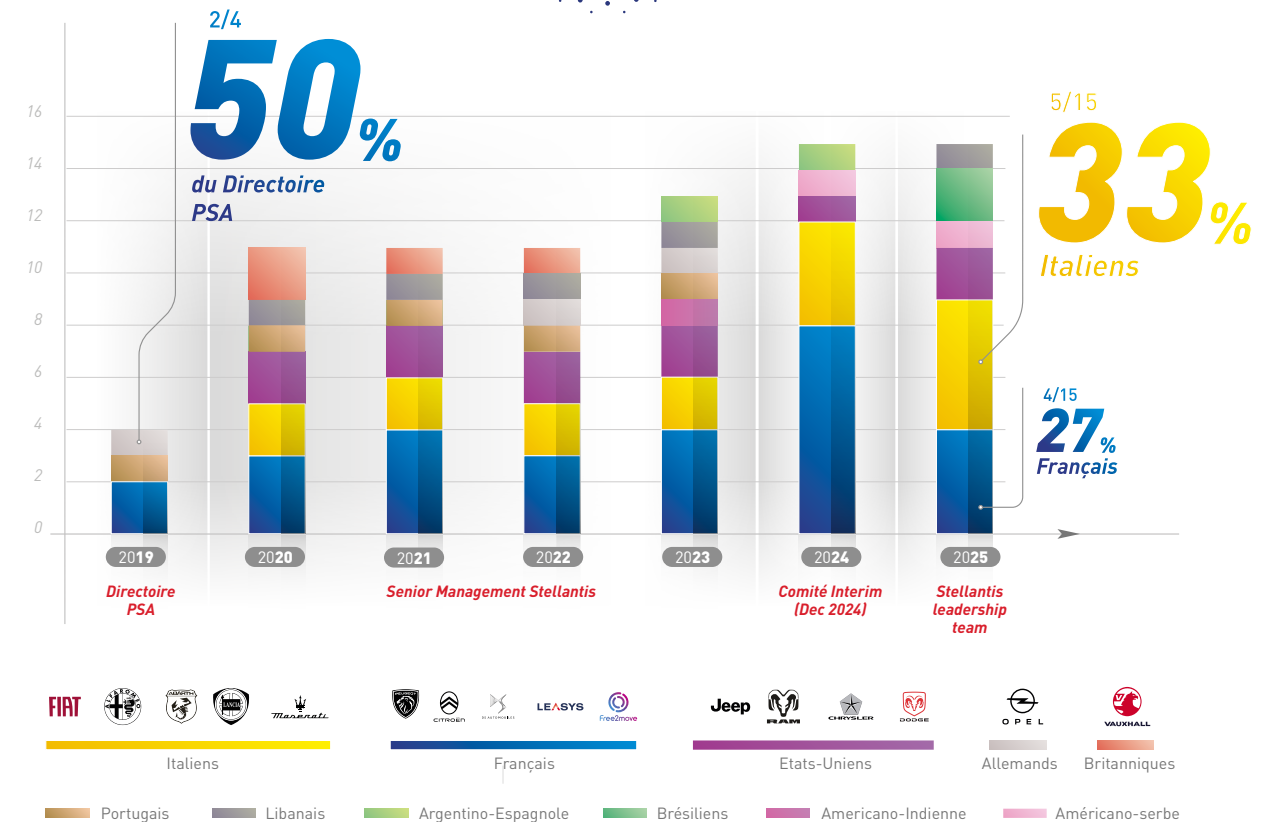
La famille Peugeot décroche, Turin reprend la main

À l'origine de cette bascule, le retrait progressif de la famille fondatrice française. Avec à peine plus de 7 % du capital, les Peugeot pèsent moitié moins que les Agnelli (via Exor). L'argent issu de Stellantis finance désormais la diversification hors de l'automobile des investissements de la famille (Robert Peugeot siège au conseil de surveillance de Rothschild & Co), tandis que le seul terrain de jeu industriel laissé à la famille, la marque DS confiée à Xavier Peugeot en février 2025, voit ses ventes chuter. La fusion de 2021, présentée comme un mariage entre égaux, a accouché d'un constat sans appel : la dynastie fondatrice française regarde ailleurs, et c'est Turin qui pilote.

La conséquence ne tarde pas. Nommé CEO le 28 mai 2025, **Antonio Filosa** est né à Naples ; il a travaillé pendant 25 ans chez Fiat puis FCA, avec un parcours presque exclusivement tourné vers les Amériques. Il incarne ainsi le retour aux fondamentaux italo-américains du groupe, loin des usines françaises héritées de PSA. Le tournant survient en octobre 2025 : la refonte du comité de direction acte trois

Composition du
senior management de PSA puis de

STELLANTIS



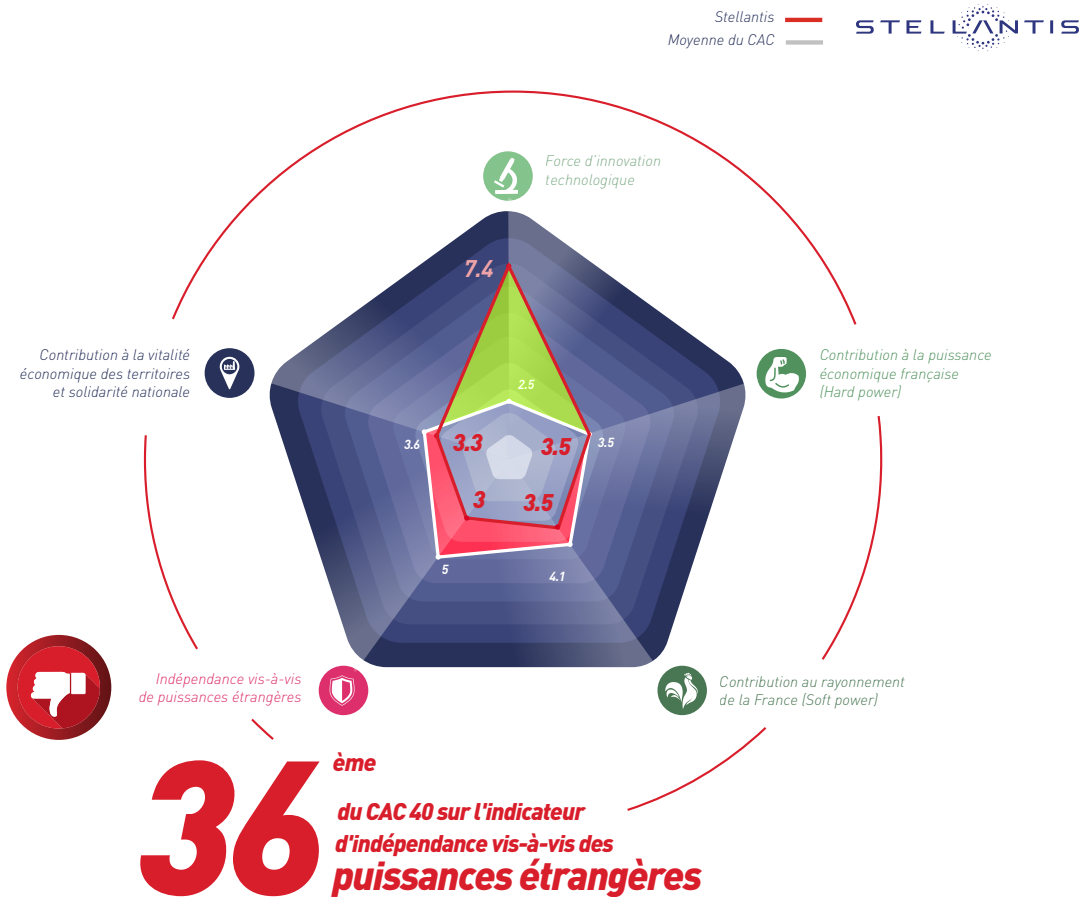
rétrogradations françaises retentissantes. Jean-Philippe Imparato est rétrogradé de l'Europe élargie à Maserati, Arnaud Deboeuf (ancien de Renault, directeur industriel groupe chez Stellantis de 2021 à 2025) et Philippe de Rovira (chez PSA depuis 2009, il avait été promu directeur des opérations de Stellantis pour l'Asie, l'Afrique et le Moyen-Orient en juin 2025) quittent le groupe, l'Italien Emanuele Cappellano héritant du périmètre européen, berceau historique de PSA. « *L'ère Tavares est définitivement révolue* », résume la presse spécialisée.

Un recul de l'ancrage français, confirmé par les chiffres

Les chiffres de la gouvernance le confirment crûment : en 2025, **la part des Français au conseil**

d'administration est passée de 50 % à 36 %, et au comité exécutif, de 57 % à 27 %. C'est une chute de trente points par rapport au conseil exécutif temporaire mis en place après le départ de Tavares. Sur onze administrateurs, seuls quatre sont français — Robert Peugeot (vice-président, siège garanti par les statuts), Henri de Castries (senior independent director), Nicolas Dufourcq (siège Bpifrance) et Benoît Ribadeau-Dumas, ce dernier siégeant en réalité côté Exor. La frontière entre les deux camps n'existe plus : il n'y a plus qu'un camp dominant, et il est italien.

L'éviction se lit aussi dans la géographie de l'emploi. Sur 258 668 salariés en 2025, **38 405 seulement (soit 14,8 %) travaillent en France**, contre 220 263 à l'étranger. Plus de 85 % des effectifs sont hors du territoire. Et le mouvement s'accélère hors d'Europe : alors que la France perd des emplois, Stellantis investit 1,4 Md\$ au Maroc pour y tripler la production de moteurs à l'horizon 2030.



Le diagnostic Vélite : trois alertes rouges

Sur les cinq dimensions de l'indice Vélite, Stellantis cumule trois faiblesses majeures.

Sur l'indépendance : capital vulnérable (la part française identifiée n'atteint que 14,4 %, contre 15 % pour l'Europe et 17,4 % hors-Europe), top management largement étranger, grande part des activités critiques hors de France (usines, R&D), et dépendance cloud. Le marqueur le plus net : de droit néerlandais, Stellantis fait partie du petit groupe d'entreprises du CAC 40 dont le siège social n'est pas en France, et ne publie pas de document d'enregistrement universel en français, mais un rapport annuel en anglais.

Sur la contribution au territoire : faible proportion d'emplois en France et mauvaise préservation de ces emplois français vis-à-vis de l'international sur les trois dernières années, faible solidarité avec le tissu PME.

Sur la puissance économique : résultats financiers catastrophiques cette année. La capitalisation est passée de 37,3 à 27,5 Md€ en un an (– 25 %), et les comptes 2025 ont confirmé l'ampleur du décrochage avec une perte nette historique de 22,3 Md€, la deuxième

plus lourde jamais enregistrée par un groupe français coté, derrière Vivendi en 2002 ; aucun dividende n'a été versé en 2026, signal très négatif pour les actionnaires. Seule la solidité de son savoir-faire (intensité R&D, brevets) empêche Stellantis de basculer dans la zone rouge sur l'ensemble des dimensions. Pour combien de temps ?

Des annonces récentes qui confirment l'évolution

Le plan stratégique **FaSTLANe 2030**, présenté le 21 mai 2026 depuis Auburn Hills (Michigan), et non depuis Poissy ou Turin, illustre un centre de gravité qui s'éloigne toujours plus de la France. **Sur 60 Md€ d'investissement sur cinq ans**, la priorité est sans ambiguïté : l'Amérique du Nord, « la meilleure opportunité pour gagner de la croissance » selon Filosa (marge visée 8-10 %), quand l'Europe (capacités réduites de plus de 800 000 unités, marge plafonnée à 3-5 %) fait figure de variable d'ajustement. Le repli européen passera même par la production de modèles chinois dans ses usines (Dongfeng à Rennes, Leapmotor en Espagne) et l'arrêt de l'assemblage à

Poissy après 2028. Parmi les quatre marques désormais « mondiales » figure Peugeot : la marque française subsiste dans la hiérarchie du groupe, mais son centre de gravité a quitté la France.

Cette trajectoire n'exclut pas, par endroits, des inflexions visibles. La plus marquante de ces dernières semaines : le 2 juin 2026, Antonio Filosa s'est rendu à Mulhouse pour officialiser un investissement de plus d'un milliard d'euros en France (50 % en R&D, 40 % à Mulhouse même, soit environ 400 millions, 10 % répartis sur d'autres sites) pour l'installation de la nouvelle plateforme STLA One à partir de 2029. Trois nouveaux modèles Peugeot y seront assemblés, et la charge industrielle est assurée pour les 4 000 salariés du site, après dix-huit mois d'inquiétude.

La séquence dit autant que les chiffres. Emmanuel Macron avait annoncé l'investissement une semaine plus tôt à Chose France, sans attendre la communication officielle de Stellantis. Au CSE du 28 mai, la direction du site n'avait toujours pas reçu de Turin l'autorisation de confirmer la nouvelle ; questionné par les syndicats, le directeur de Mulhouse avait simplement répondu, selon la CGT, « *je ne pense pas que le président ait menti* ». L'épisode résume le rapport de force : un président de la République qui annonce, une direction française qui attend le feu vert italien, et des syndicats qui apprennent leur avenir par la presse.

La portée réelle de l'investissement, une fois remise en perspective, confirme la trajectoire d'ensemble : un milliard d'euros répartis sur l'ensemble du territoire national, à comparer aux 60 milliards du plan FaSTLANe et aux 1,4 Md\$ déjà engagés à Kénitra pour tripler la production de moteurs au Maroc. STLA One sera d'ailleurs déployée d'abord en Espagne dès 2027, avant Mulhouse en 2029. La France conserve une part : significative pour les salariés concernés, modeste à l'échelle du groupe.

La nationalité du pouvoir : posture morale ou facteur de performance ?

Ce score interroge un débat récurrent : la nationalité des dirigeants compte-t-elle vraiment ? Certains répètent que seule la performance prime, pas le passeport, voire qu'une gouvernance internationale serait indispensable au succès d'un groupe mondialisé.

Une affirmation que les faits ne corroborent pas. L'observation des grandes valeurs françaises montre qu'on peut diriger un groupe mondialisé avec une gouvernance massivement française et performer remarquablement. LVMH (92 % de Français au comex) est le groupe le mieux valorisé d'Europe ; Hermès, L'Oréal, Thales et Crédit Agricole (100 % de Français au comex) en témoignent par

la force de leurs résultats. À l'inverse, la gouvernance internationalisée de Stellantis n'a en rien protégé sa performance : chute de la capitalisation, perte nette record de 22,3 Md€ en 2025, et aucun dividende versé en 2026. Défendre une gouvernance française cohérente n'est donc ni un repli ni un handicap : cela peut être la condition de l'alignement entre la stratégie d'un groupe et les intérêts du pays qui l'a fait naître.

Plus encore : **un faible score de souveraineté semble annoncer une dégradation de la performance.** C'est une intuition que nous formulons depuis plusieurs éditions, et que le cas Stellantis vient illustrer. Le groupe figurait déjà en bas de notre tableau en 2024, plombé par sa structure éclatée ; douze à dix-huit mois plus tard, ces fragilités se sont matérialisées en dégradation de la performance. Plusieurs mécanismes peuvent l'expliquer. Une gouvernance multinationale sans centre de gravité génère des arbitrages plus lents, des coalitions internes plus fragiles, et une moindre capacité à réagir par gros temps. À l'inverse, les groupes combinant ancrage français fort et expansion maîtrisée (Hermès, Thales, Crédit Agricole, Bouygues) affichent des trajectoires résilientes. La corrélation reste à confirmer sur la durée. Mais elle suggère, dès aujourd'hui, que le patriotisme actionnarial n'est pas seulement une posture morale : c'est probablement aussi un facteur de performance.

Conclusion : un cas d'école

Stellantis tient de l'avertissement autant que de la leçon.

L'avertissement : aucune fusion paritaire ne le reste longtemps ; quand les familles fondatrices pèsent inégalement, la balance penche vers le plus lourd.

La leçon : la souveraineté économique tient aussi à la nationalité du pouvoir. Le siège a quitté la France, les actes officiels ne sont plus rédigés en français, et si l'actionnariat reste partagé entre Français, Italiens, Américains et Chinois, le centre de gravité de l'équipe gouvernante est bel et bien italien.

L'enjeu est concret : c'est ainsi qu'est décidé où sont les sites stratégiques et où vont les budgets de R&D. **Cinq ans après la fusion, la France a, dans les faits, quasiment perdu PSA. Et cette perte n'a, à ce jour, appelé aucune réponse à sa mesure.**

7

LA SOUVERAINETÉ NUMÉRIQUE : DU DISCOURS À LA DOCTRINE

L'an dernier, nous écrivions que la souveraineté numérique « *flottait toujours au large* » : tout le monde en parlait, peu agissaient. Un an plus tard, le décor a changé. Les alliances européennes se sont structurées, les premiers visas SecNumCloud sont tombés, et un opérateur français, Orange, a recruté l'ancien patron de l'ANSSI pour piloter et incarner sa stratégie en matière de souveraineté et de confiance numérique. La dépendance n'a pas disparu : **une majorité des entreprises du CAC 40 conserve une dépendance structurelle aux hyperscalers américains pour leurs solutions cloud et IA.** Mais la France a commencé à faire des choix.

Le signe que la doctrine se formalise vient de l'État lui-même. Le 26 janvier 2026, le gouvernement a lancé un Observatoire de la souveraineté numérique, confié au Haut-commissariat à la Stratégie et au Plan, avec une mission simple dans son principe, complexe dans sa mise en œuvre : mesurer les dépendances numériques de la France pour pouvoir les réduire. Quatre mois plus tard, le 26 mai, la Direction générale des entreprises ouvrait une consultation pour réviser la Stratégie nationale pour le cloud de 2021 et y inscrire la préférence européenne, au moment où elle reconnaît que les hyperscalers américains détiennent encore plus de 70 % du marché, mais qu'un virage concurrentiel s'amorce avec la montée des offres européennes.

Cette doctrine a deux versants, qu'il faut distinguer pour comprendre où en est vraiment le CAC 40. Le premier est défensif : **se protéger**, c'est garder le contrôle de ses données, les soustraire aux lois extraterritoriales aujourd'hui, au déchiffrement quantique demain. Le

second est offensif : **être indispensable**, c'est tenir, dans la chaîne de valeur de l'IA, un maillon que les autres ne peuvent contourner. La France n'en est pas au même stade sur les deux : elle progresse sur le premier, elle dispose d'atouts rares mais peu valorisés sur le second. Enfin, Mistral demeure un acteur fort, illustrant les tensions entre volonté d'indépendance et limitations de moyens, avec une trajectoire définie pour conserver sa position de leader de la souveraineté numérique.

Se défendre : garder le contrôle des données

Une prise de conscience qui s'installe dans les états-majors du CAC 40.

L'enjeu cloud est désormais un sujet de comité exécutif. Mais tous les choix ne se valent pas : derrière le mot souverain, les solutions retenues vont du pleinement européen au simple hébergement adossé à un acteur américain.

Le Baromètre Hexatrust-EY 2025, conduit auprès de 96 DSI et RSSI, confirme l'intérêt des décideurs économiques : **79 % des organisations** jugent la souveraineté appelée à peser davantage, et **une sur deux a déjà écarté une solution IT** pour ce motif. Le mouvement s'est concrétisé en novembre 2025 avec la création, en marge du Sommet de Berlin, de l'**European Sovereign Tech Industry Alliance (ESTIA)** : douze entreprises, dont cinq françaises (Airbus, Orange, Dassault Systèmes via Outscale, OVHcloud,



Sopra Steria). Le consortium a signé un *European Sovereign Cloud Pledge* garantissant la localisation des données et leur protection contre les lois extraterritoriales. Il s'agit du premier engagement public commun aussi explicite de la part de champions européens.

Ce que « souverain » veut dire : l'échelle de la Commission

En attribuant en avril 2026 son propre marché de cloud souverain (180 M€ sur six ans pour ses institutions), la Commission européenne a tranché un débat jusqu'ici resté flou : elle a classé les offres sur une échelle officielle, dite SEAL. Le niveau **SEAL-3 (« souveraineté technologique »)** suppose une pile entièrement européenne (matériel, logiciel, capital, exploitation) qu'aucune entité non-UE ne peut techniquement ni juridiquement entraver. Le niveau **SEAL-2 (« souveraineté des données »)**, inférieur, tolère un socle technologique américain à condition que l'exploitation reste européenne. La distinction est décisive, car elle sépare deux familles de solutions que le discours commercial tend à confondre. A cela s'ajoute une catégorie **SEAL-4 (« souveraineté numérique complète »)**, qui suppose en plus de ces exigences une maîtrise complète de la chaîne d'approvisionnement. La Commission reconnaît toutefois que ce niveau d'exigence n'est pour le moment pas atteignable, du fait de dépendances d'approvisionnement persistantes, notamment sur les semi-conducteurs et le matériel.

OVHcloud

Scaleway
ELEMENTS

OUTSCALE

Certains acteurs ont ainsi des niveaux de souveraineté nettement plus avancés : **OVHcloud** et **Scaleway**, les deux plus gros, ainsi qu'**Outscale** (Dassault Systèmes) et Cloud Temple. Pile européenne de bout en bout, sans hyperscaler américain dans la chaîne : c'est le rang SEAL-3. C'est ce type de solutions que la Commission a valorisées pour ses propres institutions : sur les quatre groupements lauréats de son marché-cadre de 180 M€ (avril 2026), trois ont atteint le SEAL-3 (les consortiums portés par OVHcloud, Scaleway et l'allemand StackIT), tandis que le quatrième (Proximus avec S3NS) n'a pu obtenir que le SEAL-2 (condition minimum pour être retenu dans cet appel d'offres), du fait de sa dépendance à la technologie Google Cloud. La demande suit. Scaleway se dit « en discussions avancées avec cinq groupes du CAC 40 », Cloud Temple attend plus de 30 % de croissance en 2026, et le marché européen du cloud souverain devrait tripler d'ici 2027, de 6,9Md\$ (2025) à plus de 23 Md\$ selon Gartner.

Au sein du CAC 40, **Dassault Systèmes** tient le rôle le plus net : via sa marque **Outscale**, c'est le seul groupe de l'indice à exploiter son propre cloud, premier opérateur du marché intégralement qualifié **SecNumCloud 3.2**, sans socle américain. Il y héberge les modèles de Mistral selon un modèle pleinement souverain, avec « Le Chat Enterprise », ainsi que des outils comme sa plateforme « AI Studio ». L'option 100 % européenne n'est donc pas un idéal abstrait : elle a, jusque dans le CAC 40, un opérateur de référence.

Le mouvement n'est plus théorique : il se lit dans les choix des grands groupes. **BNP Paribas** gère la conformité de ses 12 000 milliards d'euros de fonds d'investissement sur le cloud SecNumCloud 3.2 d'Outscale. **Michelin** a basculé en SecNumCloud, chez OVHcloud, le traitement de ses données industrielles et sa R&D chimie. **Crédit Agricole**, via sa filiale CAGIP qui opère 80 % de sa production informatique, s'est construit une plateforme d'IA souveraine interne (GPU et grands modèles en service mutualisé), où il teste notamment Mistral. Un nouvel acteur monte enfin : **Numspot**. La solution cloud née de Docaposte, Bouygues Telecom, Dassault Systèmes et la Banque des Territoires, a étendu début 2026 sa certification ISO 27001 et obtenu le label santé HDS, en visant la certification SecNumCloud, pour adresser les secteurs régulés.

Face à un pôle de solutions pleinement souveraines, deux offres semblent parfois revendiquer le même statut sans en remplir pleinement la définition : **Bleu** (Orange et Capgemini, sur Microsoft Azure) et **S3NS** (Thales et Google). Présentées comme des « clouds de confiance », elles restent bâties sur un socle américain — ce qui vaut à S3NS, dans le classement de la Commission, le rang SEAL-2 seulement. La qualification SecNumCloud apporte une étanchéité juridique vis-à-vis des États-Unis, mais ne supprime pas la dépendance : roadmap, formats et outillage restent ceux de Microsoft ou de Google. C'est un compromis, qui investit dans une dépendance continue aux technologies et services américains.

Capgemini résume l'ambiguïté du moment : coactionnaire de Bleu, donc d'une infrastructure Azure, il signe par ailleurs un partenariat mondial avec OVHcloud, et vend selon le client le pleinement souverain ou l'hybride américain. Plusieurs acteurs ne défendent ainsi plus une ligne unique en matière d'hébergement des données, mais proposent une palette d'offres, du Cloud 100 % européen à l'hybride sous dépendance américaine.

La stratégie Orange : protéger les données les plus sensibles via une approche cloud hybride

Orange illustre cette tension sur sa propre infrastructure, et adopte une approche graduée pour y répondre. Le groupe a recruté **Guillaume Poupard**, ancien patron de l'ANSSI, comme Chief Trust Officer au 1er février 2026. Par ce geste, l'entreprise fait de la confiance numérique un actif stratégique adossé à

Orange Cyberdéfense (1,3 Md€ de chiffre d'affaires en 2025) et **Orange Business**. Orange place explicitement la souveraineté numérique au centre de ses préoccupations et de son business model, et a choisi de se positionner en exemple de la stratégie de cloud « hybride » que le groupe met

en avant. Pour cela, Orange s'appuie sur des solutions aux degrés de souveraineté gradués : en novembre 2025, le groupe a annoncé la migration de **70 % de son IT** sur **Bleu**, adossé aux services de **Microsoft Azure**. Dans le même temps, les données évaluées comme étant les plus sensibles migrent vers le cloud privé Orange, sa solution maison Cloud Avenue, pleinement qualifiée SecNumCloud par l'ANSSI en juillet 2025.

Nous défendons une telle stratégie de répartition des données en fonction de leur niveau de criticité depuis l'édition 2021 de notre palmarès.

Le séisme quantique : une vulnérabilité déjà réelle

Une menace plus diffuse, rarement traitée, mérite de s'y arrêter : le risque de cyberattaques quantiques, résumées par l'acronyme **HNDL — Harvest Now, Decrypt Later**. Des acteurs étatiques interceptent et archivent déjà des données chiffrées pour les décrypter dès que des ordinateurs quantiques pertinents seront disponibles. L'enjeu est concret pour le CAC 40 : tout actif dont la valeur dépasse 10, 20 ou 30 ans (R&D, plans industriels, négociations) est de facto déjà compromis si son chiffrement repose sur les standards conventionnels. C'est vrai notamment dans la défense, la pharmacie, l'énergie et la banque. La réponse passe par la cryptographie post-quantique, à engager **avant la disponibilité des machines**.

Face à ce risque, la réponse française prend forme. Le 22 mai 2026, l'État a annoncé **1,5 Md€ d'investissement dans le quantique et les semi-conducteurs**, dont **1 Md€ sur cinq ans** pour le quantique via France 2030, en complément du plan 2021-2025. Ce nouvel investissement porte le financement public total consacré à la stratégie quantique à 1,7 Md€, pour un engagement global public-privé de plus de 3 Md€ à horizon 2030. L'objectif est de ne pas laisser décrocher

notre écosystème de start-up (Pasqal, Alice & Bob, Quobly, Quandela, C12) et de mobiliser la commande publique (programme Proqcima, deux prototypes tolérants aux pannes d'ici 2032). Cette journée du 22 mai a également été celle d'une autre annonce : celle de l'entrée de l'américain Nvidia au capital d'Alice & Bob... De plus, reste l'échelle : au même moment, Washington débloquait **2 Md\$** pour le seul quantique, dont 1 Md\$ pour IBM.

Se rendre indispensable : peser sur la chaîne de valeurs

L'atout électrique : l'électricité et les gaz, maillons incontournables.

Se protéger est nécessaire, mais ne suffit pas. La souveraineté repose sur deux fondamentaux : savoir se défendre, et savoir se rendre indispensable. La France ne l'est pas sur l'IA elle-même (pas de puces avancées, pas de modèles fondationnels, pas de data centers d'hyperscale) mais elle l'est sur deux maillons critiques amont : l'électricité décarbonée et les gaz spéciaux des semi-conducteurs. Côté électricité, 2025 a été une année record : **solde exportateur net de 92,3 TWh** (« comparable à la consommation annuelle de la Belgique », RTE), production à **95 % d'origine décarbonée**, **5,4 Md€ de valorisation nette totale des exportations d'électricité**. Cette abondance est un atout structurel dans la course à l'IA : c'est par exemple elle qui a déterminé l'implantation du data center de Mistral à Bruyères-le-Châtel. Le rôle d'EDF est central, et le réacteur EPR est devenu, sans qu'on l'ait beaucoup dit, un actif majeur de souveraineté numérique.

Cette équation a changé d'échelle le 20 mai 2026 : un consortium de **28 entreprises françaises** (Iliad, Orange, EDF, Capgemini, Bull, Scaleway, Ardian...) a dévoilé le projet **AION : plus de 10 Md€** pour une *AI gigafactory* de plus d'un gigawatt sur le sol français, soit la puissance d'un réacteur nucléaire (Iliad financerait 4 Md€). « *Il ne faut pas répéter les erreurs faites autour du cloud, nous devons changer d'échelle* », résume Thomas Reynaud (Iliad). Deux nuances tempèrent toutefois l'élan. D'une part, le projet reste suspendu à un appel d'offres de la Commission européenne, après une manifestation d'intérêt initial. D'autre part, Mistral, la star française de l'IA, n'est pour le moment pas membre du consortium, des discussions étant « en cours ».

Sur les gaz, **Air Liquide** occupe une position quasi-monopolistique : il serait « le seul grand gazier à avoir en portefeuille tous les gaz et molécules » nécessaires aux semi-conducteurs, selon Guillaume Cottet, vice-

président Electronique World Business Line d'Air Liquide. Le chiffre d'affaires du groupe pour l'activité Électronique était de **2,465 Md€ en 2025**, avec une usine taïwanaise inaugurée en mars 2026 dédiée aux semi-conducteurs, un investissement de 130 M€ à Singapour dans les semi-conducteurs fin 2025, et une unité de production de molybdène en Corée du Sud ; près d'un tiers de ses investissements sont fléchés vers le secteur de l'électronique. Cette position en fait l'une des rares entreprises françaises structurellement indispensables à la chaîne mondiale de l'IA, illustrant une définition opérationnelle de la souveraineté : **la maîtrise d'un maillon que les autres ne peuvent contourner**. Paradoxe éclairant, Air Liquide obtient l'une des plus faibles notes d'hébergement souverain du CAC 40 : sa souveraineté tient au gaz, pas au cloud. Enfin, STMicroelectronics, qui figure parmi les derniers de la classe dans notre indice depuis sa première édition, conserve également une dimension particulièrement critique sur cet enjeu de chaînes de valeur. L'entreprise possède des sites industriels majeurs en France et en Italie, produisant des composants essentiels à la souveraineté et à l'indépendance technologique et numérique.



Le défi Mistral AI : être un acteur incontournable de l'IA européenne, tout en préservant sa souveraineté

Mistral résume les ambiguïtés du discours français : à la fois actif stratégique réel et cas d'école des limites de l'autonomie nationale. Créée en mai 2023 avec 15 000 € de capital par Arthur Mensch, Guillaume Lample et Timothée Lacroix, l'entreprise a enchaîné quatre tours de table, du **seed de 105 M€ (juin 2023) jusqu'à la série C de 1,7 Md€ (septembre 2025, valorisation 11,7 Md€)**, qui en ont fait la première décacorne française. A l'issue de cette série C, **aucun investisseur français ne détient plus de 10 %**. Le premier investisseur demeure néanmoins un acteur européen : **le néerlandais ASML détient 11 % du capital**, avec un siège au conseil. Les acteurs français cumulés (fondateurs, Bpifrance, Eurazeo, Xavier Niel, BNP Paribas...) pèsent encore 62 %,

dont une part significative détenue par ses fondateurs : une majorité française qu'il faudra veiller à préserver au cours des prochains cycles d'investissements.

Ce qui plaide pour le caractère souverain de Mistral. La société est de droit français, siège, R&D et propriété intellectuelle ancrés en France, comité stratégique contrôlé par les fondateurs. Le groupe a par ailleurs signé des contrats publics structurants : accord-cadre avec le ministère des Armées (décembre 2025), assistant interministériel testé par 10 000 agents, partenariat franco-allemand avec SAP.

Les fragilités, et les investissements qui y répondent. Trois fragilités fondamentales pèsent sur la souveraineté réelle de Mistral. À chacune, le groupe oppose une stratégie d'investissement explicite, dont l'ampleur dit l'enjeu.

Première fragilité : la dépendance d'hébergement. Mistral Large est distribué via Microsoft Azure, soumis au Cloud Act — au point que la Commission européenne a ouvert un examen lors de l'annonce du partenariat. L'accord avec les Armées contourne la difficulté via des infrastructures isolées, mais crée deux Mistral parallèles : une version commerciale dépendante d'Azure, une version souveraine plus coûteuse réservée à l'État. **La réponse : une infrastructure de calcul massive, conçue pour s'affranchir des technologies américaines.** Le groupe construit sa propre capacité, à une échelle sans précédent en France. Premier pilier, un centre de données propriétaire à **Bruyères-le-Châtel** (Essonne), 13 800 GPU Nvidia, opérationnel mi-2026, opéré par la société française Eclairion et financé fin mars 2026 par la première levée de dette du groupe — 725 M€ menés par un consortium de sept banques dont BNP Paribas et Crédit Agricole CIB. Deuxième pilier, l'investissement de 1,2 Md€ dans un **data center en Suède**. Troisième et plus ambitieux pilier, le **Campus IA à Fouju** (Seine-et-Marne). Annoncé en 2025 et porté par Mistral AI avec Bpifrance et le fonds émirati MGX, ce complexe vise une capacité de 1,4 GW, soit presque l'intégralité de la capacité énergétique d'un EPR comme celui de Flamanville (1,65 GW). Une extension au projet annoncée en juin 2026 lors du sommet Choose France, en présence d'Emmanuel Macron, porte l'objectif total à **3 GW de capacité de calcul sur le territoire national** pour 7,5 Md€ supplémentaires. Au total, Mistral vise une capacité d'un gigawatt sécurisée d'ici 2030.

Deuxième fragilité : la dépendance technique aux GPU Nvidia, sans alternative française avant les puces SiPearl prévues pour 2027-2028. C'est la limite que les investissements en infrastructure ne lèvent pas : Mistral peut bâtir des data centers en France, mais doit y déployer des puces américaines. Souveraineté des données et de l'exploitation, donc, non de la pile matérielle.

Troisième fragilité : l'érosion capitalistique. Aucun investisseur français ne détient plus de 10 % du capital, et chaque levée dilue un peu plus la part nationale. À ce niveau, la réponse n'est plus d'ordre industriel mais politique : c'est la capacité de Bpifrance et des actionnaires français existants à rester majoritaires lors des prochains cycles. L'analogie avec ARM [entreprise britannique stratégique rachetée par le japonais SoftBank en 2016, et dont un possible rachat par Nvidia avait secoué la presse britannique en 2020] a pu être invoquée pour pointer le risque de bascule différée.

Une bataille qui dépasse Mistral.

« Le surplus énergétique en France est capté par les acteurs les plus puissants, notamment étrangers. Une fois que l'offre est monopolisée par les acteurs américains, on n'a plus d'offres », alertait Arthur Mensch en mai 2026 devant l'Assemblée nationale, appelant à faciliter l'installation de capacités de calcul pour les entreprises françaises et européennes. L'inquiétude est fondée : malgré la pluie d'annonces depuis le Sommet de l'IA de février 2025, la France reste en troisième position en Europe sur les data centers d'IA, derrière le Royaume-Uni et l'Allemagne. Le projet de Fouju lui-même fait face à une vive opposition locale dans ce village de 630 habitants, où le data center, prévu sur 70 hectares, doit accueillir une dizaine de bâtiments.

Une stratégie industrielle qui renforce mécaniquement la dimension souveraine de Mistral. La start-up a opéré au cours de l'année écoulée un virage assumé vers une IA « *sur mesure* » d'entreprise, à rebours du modèle des géants américains, qui misent sur la

diffusion massive d'outils standardisés. Mistral envoie au contraire ses ingénieurs travailler en immersion chez ses clients pour bâtir des cas d'usage adaptés à chaque métier. Ce positionnement a été formalisé le 28 mai 2026 avec le lancement d'une verticale dédiée, **Mistral for Industrial Engineering**, et l'annonce de trois nouveaux partenariats structurants : EDF, BMW et Airbus. La gamme s'appuie sur un outil de simulation par IA déjà déployé chez Airbus, Siemens et BMW, et sera complétée par les briques d'IA physique de la start-up autrichienne Emmi AI, dont le rachat a été annoncé le même jour. « *L'Europe compte de nombreux grands industriels. C'est l'une des raisons pour lesquelles nous avons commencé à investir massivement dans ce secteur, ce qui diffère des priorités de nos homologues américains* », résume Arthur Mensch.

Mistral est aujourd'hui le principal acteur français de l'IA. À ce titre, les partenariats que les grands groupes choisissent, ou non, de nouer avec lui sont un révélateur précieux : ils disent leur volonté réelle, au-delà des discours, d'adopter des solutions numériques souveraines. Le cercle des signataires s'élargit et les partenariats se renforcent : TotalEnergies (labo commun, assistants pour 1 000 chercheurs), BNP Paribas (investisseur et accord pluriannuel ; assistant transactionnel chez Hello bank!), Stellantis (déploiement industriel depuis 2025), et plus récemment EDF, BMW et Airbus, dont la branche Defence and Space travaillera spécifiquement avec Mistral sur des cas d'usage défense.



8

L'EUROPE ET LES FORCES QU'ELLE IGNORE

Une très grande puissance qui ne s'assume pas

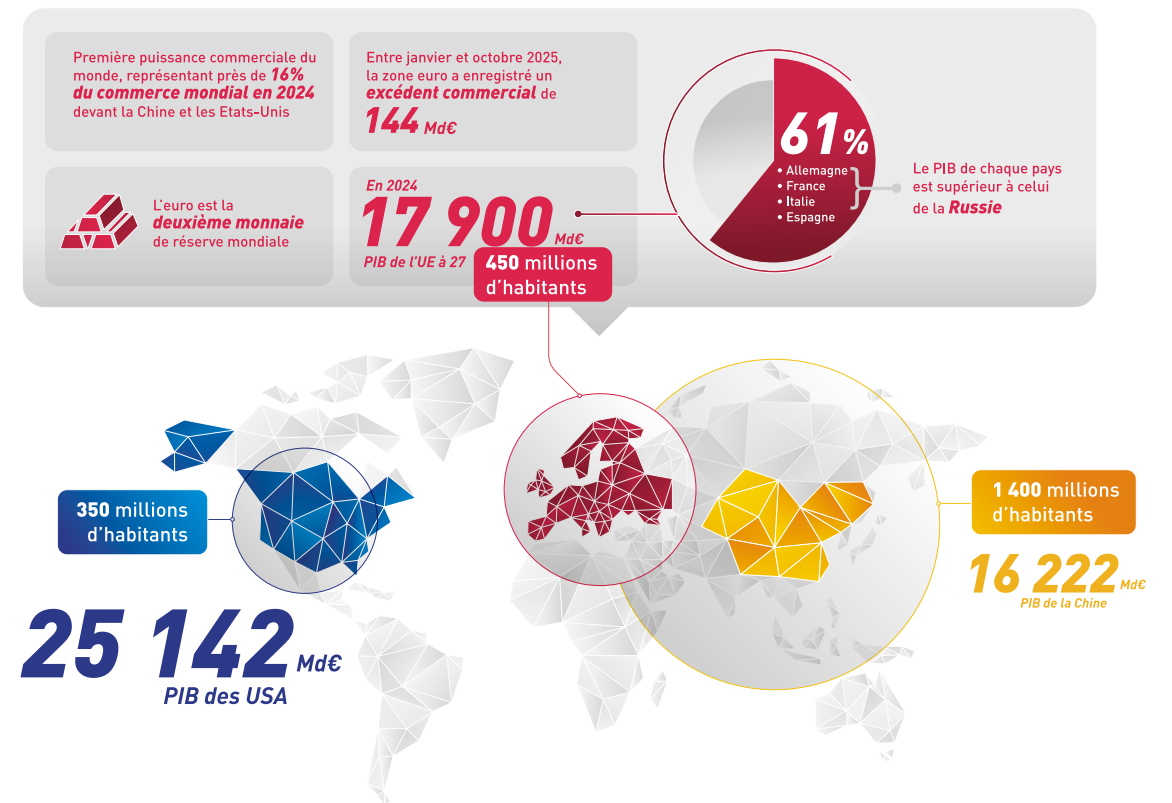
Le chapitre précédent montrait l'Europe sortant, enfin, d'une décennie de discours pour passer aux actes : le mouvement reste timide, mais il existe. D'où une question plus fondamentale : pourquoi ce sursaut demeure-t-il si lent, si hésitant, si fragmenté ? La réponse tient peut-être en une phrase : **l'Europe ignore qu'elle est une grande puissance, et la majorité de ses dirigeants se résignent à un déclin que les chiffres, pourtant, ne confirment pas.** Cette dernière partie veut donc inverser la perspective. Plutôt que de mesurer une fois encore les retards, regardons les atouts. Le constat est saisissant. **L'Europe dispose de toutes les briques d'une grande puissance, à l'exception d'une seule : la conscience d'en être une.**

Pour reprendre une formule de Jacques Attali, « *L'Europe est une très grande puissance, elle est la seule à ne pas le savoir* ». Cela illustre un paradoxe que les comparatistes connaissent, mais qui peine à émerger dans un débat public devenu déclinologue par réflexe. Les chiffres sont édifiants : en 2024, le **PIB de l'UE à 27 atteignait 17 900 Md€,** contre **25 142 pour les États-Unis** et **16 222 pour la Chine.** L'UE reste la deuxième puissance économique mondiale, avec encore davantage d'avance si l'on ajoute le Royaume-Uni. Avec 450 millions d'habitants, elle dépasse de 100 millions la population américaine : c'est, par construction, le premier marché solvable du monde. Aucun autre ensemble continental n'offre ce cumul de taille de marché, de pouvoir d'achat, de stabilité politique et d'harmonisation normative.

Quelques comparaisons continuent d'illustrer cette puissance européenne. **Quatre pays de l'UE (Allemagne, France, Italie et Espagne) totalisent 61 % du PIB européen en 2024.** Parmi eux, les PIB nominaux de l'Allemagne, de la France et de l'Italie pèsent individuellement plus que celui d'un pays comme la Russie, reconnue comme une puissance militaire importante. L'UE est la première puissance commerciale du monde, représentant près de 16% du commerce mondial en 2024 devant la Chine et les États-Unis ; entre janvier et octobre 2025, la zone euro a enregistré un excédent commercial de 144 milliards d'euros. Enfin, l'euro est la deuxième monnaie de réserve mondiale.

Malgré cela, le discours dominant sur l'Europe tient en un mot : le décrochage. Le rapport remis par Mario Draghi à la Commission en septembre 2024 a contribué à installer ce récit en pointant le (réel) décrochage économique de l'Union européenne face à la Chine et aux États-Unis dans des secteurs stratégiques clés. L'écart de PIB avec les États-Unis s'est creusé, passant de 15 % en 2002 à 30 % en 2023. Un an plus tard, le constat s'est durci : Draghi alerte sur le fait que le modèle de croissance européen s'érode et que les vulnérabilités s'accroissent, le scénario redouté étant celui d'un « décrochage » durable : stagnation économique, perte de souveraineté, incapacité à financer le modèle social européen. L'Europe est ainsi décrite par ce qu'elle ne parvient pas à faire, plutôt que par ses atouts.

Les chiffres sont pourtant sans appel : l'UE demeure l'une des trois grandes puissances mondiales, alors que la troisième, la Chine, affronte des défis démographiques et immobiliers sans précédent. La fenêtre de tir existe.

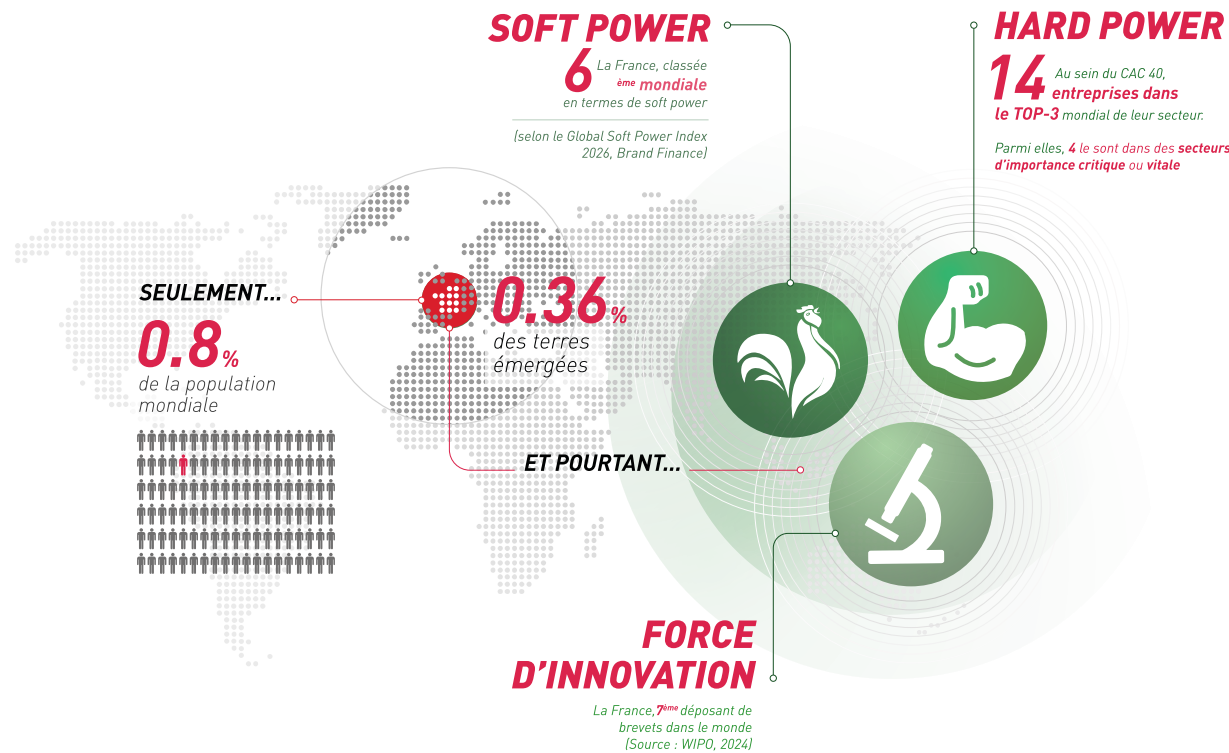


Le levier qu'on n'ose pas nommer : la dette américaine détenue en Europe

Il existe un chiffre que peu de citoyens européens connaissent, mais que les analystes financiers surveillent de près. Les investisseurs européens (banques centrales, fonds de pension, assureurs, gestionnaires d'actifs) détiennent collectivement **entre 8 000 et 12 600 milliards de dollars d'actifs américains, obligations et actions confondues.** Sur la seule dette souveraine, l'Europe possède environ **3 500 Md\$ de bons du Trésor — près de 40 % de la dette américaine détenue à l'étranger.** Au premier rang des détenteurs européens figurent les grands assureurs et banques du CAC 40 (**AXA, BNP Paribas, Crédit Agricole, Société Générale**), dont les réserves et portefeuilles comptent parmi les principales expositions européennes aux titres américains.

Ce chiffre est, financièrement, l'arme la plus puissante dont l'Europe dispose vis-à-vis de Washington. **George**

Saravelos, stratège à la Deutsche Bank, a proposé début 2026 d'en faire un levier explicite, sous le nom de « *Sell America* » : céder massivement ces actifs en cas d'agression commerciale ou géopolitique américaine ferait grimper les taux d'intérêt outre-Atlantique et fragiliserait le financement du déficit fédéral. L'idée est évidemment théorique, puisqu'une mise en œuvre brutale provoquerait un choc de marché global qui frapperait aussi les portefeuilles européens. Elle n'en demeurerait pas moins dissuasive, si elle était assumée publiquement, et pourrait contribuer à rééquilibrer pour une part le rapport de force transatlantique. Premier signal concret, encore modeste : le fonds de pension danois AkademikerPension ou annoncé en janvier 2026 la vente de la totalité de ses bons du Trésor américain (environ 100 M\$), invoquant la hausse du risque de crédit sous la présidence Trump ainsi que ses menaces sur le Groenland. Le signal pourrait faire école. Plus largement, l'Europe dispose d'une puissance financière de premier plan, avec les bourses de Paris et Francfort, des marchés obligataires en euros profonds, des gestionnaires d'actifs parmi les premiers mondiaux. Longtemps, elle a abordé cette capacité financière par sa face défensive : un risque à réguler, une exposition à contenir. C'est aussi, et peut-être surtout, un instrument de souveraineté décisif.



La preuve par les actes : l'alliance des paiements européens

Au-delà du levier macroéconomique, 2026 a livré une démonstration plus tangible de la capacité de l'UE à mobiliser ses atouts pour défendre ses intérêts : l'alliance, sous la bannière de **l'European Payments Initiative (EPI)**, de cinq grands réseaux de paiement mobile (**Wero en France, Bizum en Espagne, Bancomat en Italie, MB WAY au Portugal et Vipps MobilePay dans les pays scandinaves**). Ensemble, ces cinq plateformes représentent **130 millions d'utilisateurs actifs dans 13 pays**. Côté français, Wero est porté par les grandes banques de notre panel (BNP Paribas, Société Générale et Crédit Agricole, aux côtés de BPCE et de La Banque Postale).

Un hub d'interopérabilité, opérationnel au premier semestre 2026, permettra à un Français sur Wero d'envoyer instantanément de l'argent à un Espagnol sur Bizum ou un Suédois sur Vipps, aussi simplement qu'un virement domestique : virements entre particuliers en 2026, paiements en ligne et en magasin en 2027. À terme, l'alliance couvrira **72 % de la population** de l'Union et de la Norvège ; son prototype EuroPA, actif depuis mars 2025, a déjà fait transiter six millions d'euros sans la moindre campagne marketing.

L'enjeu dépasse de loin le paiement. Aujourd'hui, la grande majorité des transactions par carte bancaire en Europe passe par Visa ou Mastercard, deux entreprises américaines soumises au droit américain : chaque achat, chaque abonnement, chaque virement alimente des serveurs outre-Atlantique où circulent les données financières de centaines de millions d'Européens. C'est, à la fois, une dépendance technique, une dépendance économique (commissions d'interchange) et une vulnérabilité réglementaire (extraterritorialité du Cloud Act, du FISA). L'alliance EPI démontre trois choses essentielles. D'abord, **l'infrastructure existe déjà** : il a suffi de fédérer ce qui était produit localement, dans chaque pays, par chaque banque. **Ensuite, l'effet de réseau européen est atteignable sans partir de zéro.**

Enfin, l'EPI s'inscrit dans une logique plus large, baptisée EuroStack : bâtir une souveraineté numérique non pas en répliquant les Big Tech en version européenne, mais en fédérant ce qui existe déjà (sur le cloud, IA, paiements, identité, etc.). Initiative privée portée par une coalition d'universitaires et d'industriels européens, EuroStack chiffre l'effort à **300 milliards d'euros sur dix ans**. A contrario, le lobby américain *Chamber of Progress*, qui défend les intérêts des Big Tech, a diffusé un rapport dans lequel il chiffre le projet Eurostack à **5 000 milliards d'euros** en prétendant qu'il faudrait tout reconstruire à partir de zéro. La différence n'est pas seulement comptable, elle est doctrinale. Et l'EPI montre que cette logique de fédération fonctionne : on ne remplace pas Visa, on connecte ce qui le concurrence déjà. « *L'Europe dispose de l'infrastructure,*

de l'échelle et de la vision nécessaires », résume Ángel Nigorra, directeur général de Bizum. Cette logique est la voie royale des prochaines années : identifier les champions nationaux et les interconnecter, plutôt que d'attendre la création d'un champion paneuropéen *ex nihilo*.

La France : plus puissante qu'elle ne le pense

Si l'Europe est une puissance qui s'ignore, la France l'est plus encore. Le discours national, marqué depuis quinze ans par les thèmes du déclin et de la désindustrialisation, masque des réalités plus contrastées qu'on ne l'imagine.

Premier signal, peu commenté : **la France achète plus d'entreprises à l'étranger qu'elle n'en cède** à des acquéreurs étrangers. Sur les neuf premiers mois de 2025, les groupes tricolores ont annoncé **54,3 Md\$ d'acquisitions hors de France (+27 % en un an, plus haut niveau depuis 2021)**. Trois deals tirent ce mouvement : le rachat par Sanofi de l'américain **Blueprint Medicines pour 9,1 Md\$**, le rachat par **Schneider Electric des parts de sa filiale indienne (6,3 Md\$)** et la reprise de la banque portugaise Novo Banco par BPCE (5,6 Md\$). Sur l'ensemble de 2024, selon Bain, les opérations françaises avaient déjà progressé de 21 % à 96 Md\$, dont près de la moitié à l'étranger. C'est un démenti factuel à un récit pourtant tenace : le « grand pillage », s'il a une part de vérité (Alstom, Technip, Lafarge, plus récemment Petit Bateau et Opella), masque un flux inverse, plus discret mais structurel.

Autre signal, **la France demeure le pays européen ayant accueilli le plus d'investissements étrangers en 2025**, pour la septième année consécutive, selon le dernier baromètre EY.

L'atout le plus sous-estimé reste sans doute la **diversité sectorielle du CAC 40**. Là où d'autres économies sont très spécialisées (l'Allemagne dans l'automobile et la mécanique, l'Italie dans le luxe et l'agroalimentaire haut de gamme, les Pays-Bas dans la logistique), le CAC 40 couvre un éventail de secteurs critiques exceptionnellement large. Il inclut ainsi l'aérospatial-défense (Airbus, Safran, Thales, Dassault Systèmes), l'énergie (TotalEnergies, Engie), la pharmaceutique (Sanofi), la banque et l'assurance (BNP Paribas, Crédit Agricole, Société Générale, AXA), l'industrie (Saint-Gobain, Schneider Electric, Michelin, Stellantis, Renault), l'agroalimentaire (Danone, Pernod Ricard), le luxe (LVMH, Hermès, L'Oréal, Kering), la construction

(Vinci, Bouygues, Eiffage), les technologies (Capgemini, STMicroelectronics), et l'environnement (Veolia).

Très peu de pays disposent d'un tel maillage de champions nationaux dans des secteurs critiques aussi divers. Cette diversité confère à la France un fort potentiel de souveraineté : un choc sectoriel isolé ne peut faire vaciller la totalité de l'économie française, et le pays dispose, dans presque chaque chaîne de valeur critique, d'au moins un acteur national de premier plan. C'est une rareté mondiale, et la matière première à partir de laquelle une politique de souveraineté ambitieuse est rendue possible.

Pour la souveraineté économique, capitaliser sur les atouts et passer à l'action

Au terme de ce Palmarès, un constat s'impose : les principaux obstacles à la souveraineté économique française et européenne ne sont ni techniques, ni financiers, ni démographiques. Ils sont psychologiques et politiques. Le discours défaitiste trop fréquemment avancé : « *on ne peut rien faire, on est trop en retard...* » est démenti par les faits. L'alliance Wero montre qu'on peut faire face à Visa et Mastercard. Mistral AI, qu'on peut exister dans l'IA générative sans les Big Tech américaines. OVHcloud, qu'on peut héberger les données critiques d'un grand pays sans les hyperscalers. L'idée du « *Sell America* », qu'on peut peser financièrement sur Washington. Et les rachats de Blueprint Medicines ou encore de Novo Banco montrent que l'expansion des groupes français reste vigoureuse.

Ce n'est donc pas l'écosystème économique qui fait défaut. Ce n'est pas non plus le capital : l'épargne européenne finance d'abord les déficits américains. Ce ne sont pas les talents : la recherche publique française est au 4^e rang mondial par le nombre d'établissements présents au classement de Shanghai, et les écoles d'ingénieurs européennes restent parmi les meilleures.

Ce qui manque, c'est la conviction que ces atouts sont réels, et que les faire valoir est urgent. La souveraineté économique n'est ni une nostalgie, ni un protectionnisme : elle est un enjeu de prospérité et de liberté pour les années qui viennent et les générations futures. Reste à capitaliser sur nos atouts et passer à l'action. Cette responsabilité revient d'abord aux entreprises tricolores, à leurs dirigeants et à leurs actionnaires, autant qu'aux pouvoirs publics qui en fixent le cadre.

PRÉSENTATION DU GROUPE ADIT



Le **Cabinet Vélite** a rejoint en 2025 le **Groupe ADIT**, leader européen de **l'intelligence stratégique**. Ce rapprochement s'inscrit dans une volonté commune de servir la souveraineté économique française et européenne.

Le Groupe ADIT – une plateforme intégrée d'appui stratégique et opérationnel aux entreprises et aux acteurs publics.



Une expérience
éprouvée

+30 ans au service
des entreprises
et des états



Une taille
significative

+2 000
collaborateurs



Une empreinte
internationale

+2 000 clients
dans **130 pays**



Un socle
économique solide

525 M€ de
chiffre d'affaire
en 2025

Nos prestations : une chaîne de valeur complète



ADIT couvre l'ensemble du cycle de la décision à risque :

- **Décrypter les stratégies concurrentielles internationales**, cartographier les décideurs-clés, anticiper les ruptures technologiques et accompagner la conquête de nouveaux marchés et les appels d'offres internationaux.
- **Sécuriser les opérations de M&A, de Private Equity et les recrutements stratégiques** par des investigations approfondies, et anticiper les évolutions réglementaires.
- **Protéger les personnels, les sites, les actifs, les systèmes d'information et les événements d'envergure** ; anticiper les menaces, gérer les crises et répondre aux campagnes de déstabilisation
- (activisme financier, désinformation, contentieux, contrefaçon).
- **Garantir l'intégrité des opérations** (anti-corruption, sanctions, AML, RGPD, ESG, devoir de vigilance) et certifier la probité des partenaires et des tiers.
- Définir et déployer des **stratégies d'influence, de diplomatie d'affaires et de communication** auprès des décideurs publics et institutionnels.
- Accompagner les PME et ETI dans leur **déploiement à l'international**, et apporter conseil, formation et maintien en condition opérationnelle aux acteurs de la Défense.

Issu d'une initiative de l'État et devenue entreprise privée en 2003, l'ADIT a contribué pendant trois décennies à structurer l'intelligence stratégique en France. Sa gouvernance associe **vision entrepreneuriale** et **sensibilité régalienne**.

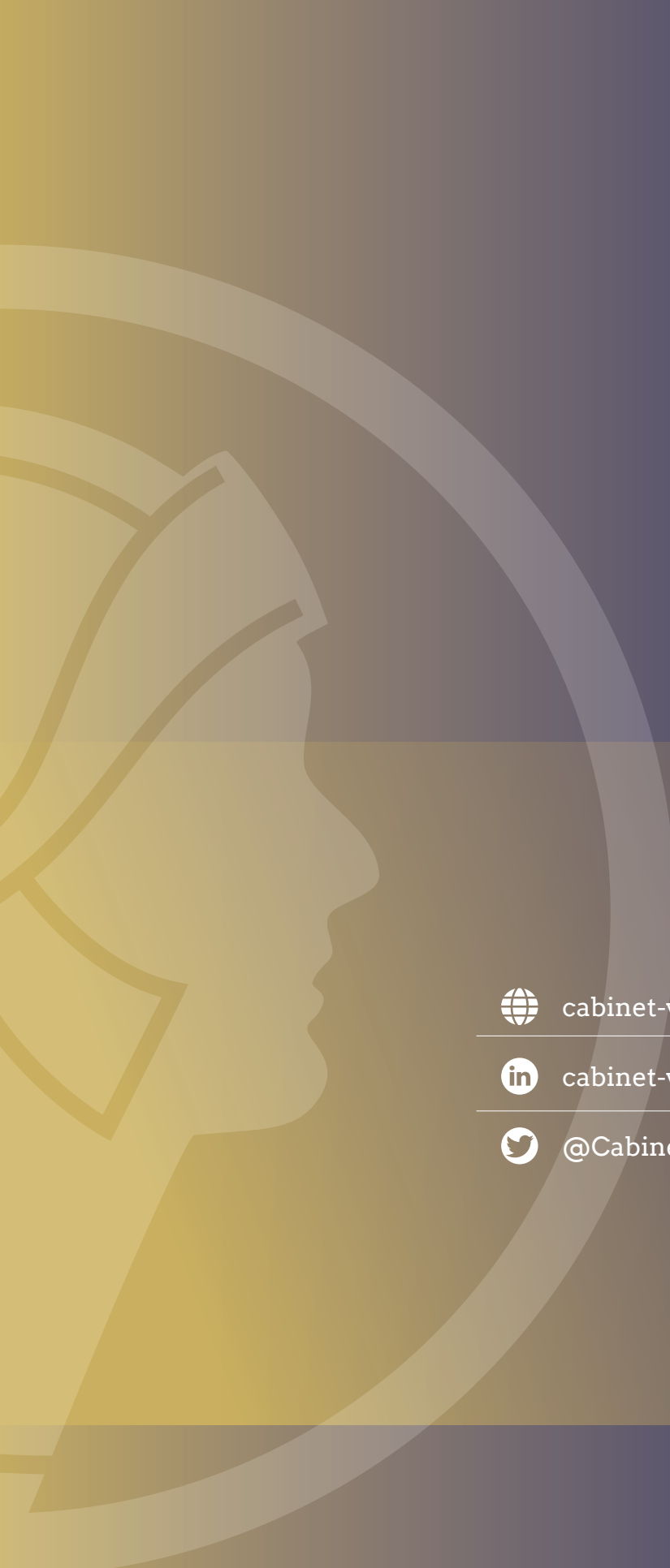
Quatre principes cardinaux guident chacune de nos missions : intégrité, confidentialité, fiabilité et réactivité — dans le respect absolu d'un cadre éthique, juridique et réglementaire français et européen.

« **F**ort de 30 années d'expérience au service des entreprises françaises les plus stratégiques, les plus souveraines, les plus conquérantes, celles qui portent haut et fier le savoir-faire français et qui savent évoluer dans un environnement international très compétitif et s'adapter à tous les marchés internationaux, l'ADIT s'est imposée aujourd'hui comme un leader européen et mondial de son secteur.

Le groupe ADIT est en effet une plateforme intégrée d'appui stratégique et opérationnel aux entreprises et aux États qui œuvre concrètement à la défense et à la promotion des intérêts français. Avec une action de préférence de l'État et une habilitation à servir les secteurs stratégiques et sensibles, l'ADIT sert aujourd'hui plusieurs centaines de clients dans le monde avec une culture de confidentialité, de fiabilité, de réactivité et d'intégrité. Bien évidemment, c'est avec cet ADN historique de souveraineté que ce Palmarès organisé chaque année avec succès par notre filiale VÉLITE trouve désormais toute sa place dans le groupe au service de nos clients en France et à l'international. Cette initiative est essentielle pour objectiver et concrétiser notre contribution à la souveraineté économique et à l'intelligence stratégique.»



Emmanuel Pitron
Directeur général - ADIT



 cabinet-velite.com

 [cabinet-velite](https://www.linkedin.com/company/cabinet-velite)

 [@CabinetVelite](https://twitter.com/CabinetVelite)

#EspritDeConquête